

Repertorio n. 54665

Raccolta n. 20368

VERBALE DI ASSEMBLEA STRAORDINARIA

REPUBBLICA ITALIANA

Il cinque settembre duemiladiciannove

5/9/2019

In Milano, via Paleocapa n. 3.

Davanti a me Arrigo Roveda, notaio con sede in Milano, Collegio Notarile di Milano,

è presente il signor:

- FEDELE CONFALONIERI, nato a Milano (MI) il 6 agosto 1937, domiciliato per la carica a Milano (MI), via Paleocapa n. 3, quale Presidente del Consiglio di Amministrazione della

"MEDIASET S.P.A."

con sede in Milano, Via Paleocapa n. 3, col capitale sociale di euro 614.238.333,28, versato, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano-Monza-Brianza-Lodi, codice fiscale e partita iva 09032310154, società di nazionalità italiana,

della cui identità personale sono certo, il quale mi chiede di completare le operazioni di verbalizzazione dell'assemblea della società, svoltasi in mia presenza, il giorno

4 (quattro) settembre 2019 (duemiladiciannove)

in Cologno Monzese, viale Europa n. 46, operazioni che ho documentato come segue:

"Essendo le ore 10,00 ed avendo il dr. Fedele Confalonieri, assunto la presidenza dell'assemblea della società convocata per oggi, in questo luogo ed alle ore 10, chiede a me notaio di redigere il verbale.

Aderendo alla richiesta fattami do atto di quanto segue:

il Presidente innanzitutto:

- ricorda che l'avviso di convocazione dell'odierna assemblea é stato pubblicato in data 8 giugno 2019:

. sul sito internet della società;

. per estratto, sui quotidiani "Il Sole 24 Ore" e sul "New York Times";

e in pari data, messo a disposizione presso il meccanismo di stoccaggio "E-market Storage", con il seguente

ORDINE DEL GIORNO:

A. Fusione transfrontaliera per incorporazione di Mediaset S.p.A. e di Mediaset España Comunicación S.A. in Mediaset Investment N.V.

1. Approvazione del progetto comune di fusione transfrontaliera per incorporazione di Mediaset S.p.A. e di Mediaset España Comunicación S.A., società di diritto spagnolo direttamente controllata da Mediaset S.p.A., in Mediaset Investment N.V., società di diritto olandese interamente e direttamente controllata da Mediaset S.p.A.; deliberazioni inerenti e conseguenti;

- comunica che sono presenti, oltre al Presidente, i consiglieri signori:

- Pier Silvio Berlusconi, Vice Presidente e Amministratore Delegato;

- Marina Brogi,

- Andrea Canepa,

- Raffaele Cappiello,

- Costanza Esclapon De Villeneuve,

- Giulio Gallazzi,

- Marco Giordani,

Registrato a Milano DP II

Agenzia delle Entrate

il 06/09/2019

al N. 25231

€ 356,00

- Francesca Mariotti,
- Gina Nieri,
- Danilo Pellegrino,
- Niccolò Querci,
- Stefano Sala,
- Carlo Secchi,

nonché i sindaci, signori:

- Mauro Lonardo, Presidente,
- Francesca Meneghel,
- Ezio Maria Simonelli,

ha giustificato la sua assenza il consigliere Marina Berlusconi.

Il Presidente fornisce le seguenti informazioni:

- tutta la documentazione relativa all'argomento previsto all'ordine del giorno è stata depositata e messa a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previste dalla normativa vigente.

In particolare il progetto comune di fusione transfrontaliera, unitamente ai relativi allegati, è stato iscritto presso il Registro delle Imprese di Milano in data 18 giugno 2019;

- in data 2 luglio 2019 sono state altresì messe a disposizione del pubblico informazioni di carattere generale in formato "domanda e risposta" come consentito dall'articolo 127-ter del Testo Unico della Finanza;

- le comunicazioni degli intermediari ai fini dell'intervento alla presente assemblea dei soggetti legittimati, sono state effettuate ai sensi delle vigenti disposizioni in materia;

- l'ufficio assembleare, a tal fine autorizzato, ha verificato la rispondenza delle deleghe degli intervenuti, ai sensi della normativa vigente e degli articoli 12 e 14 dello Statuto sociale e la società ha reso disponibile presso la sede sociale e sul proprio sito internet il modulo per il conferimento delle deleghe ed istruzioni di voto;

- Computershare S.p.A. è stata incaricata quale rappresentante designato.

Al rappresentante designato sono state rilasciate 33 deleghe per numero 2.001.401 (duemilioneimillequattrocentouno) azioni.

In relazione all'ordine del giorno dell'assemblea, è stata promossa da Mediaset S.p.A. una sollecitazione di deleghe ex art. 136 e seguenti del Testo Unico della Finanza con l'osservanza di ogni disposizione normativa e regolamentare relativa, compresa la pubblicazione dell'avviso e del prospetto informativo previsti dall'art. 136 del Regolamento Emittenti.

Il promotore ha designato Proxitalia S.r.l. - Gruppo Georgeson - ai fini della raccolta delle deleghe di voto oggetto della sollecitazione e si è riservato - per l'esercizio della delega - la facoltà di avvalersi di sostituti indicati dal soggetto delegato, in relazione ai quali non ricorre alcuna delle situazioni ex art. 135 decies del Testo Unico della Finanza.

La sollecitazione di deleghe è promossa dall'emittente, pertanto il promotore, ai sensi dell'art. 138 comma 2 regolamento emittenti, è tenuto ad esercitare il voto (tramite il soggetto delegato) anche se la delega non è rilasciata in conformità alla propria proposta;

- l'assemblea si tiene in unica convocazione e pertanto risulta costituita essendo presenti azionisti che rappresentano oltre un quinto del capitale sociale.

Il Presidente comunica che partecipa all'assemblea, per la prima volta, Vi-

vendi S.A., titolare di n. 340.245.513 (trecentoquarantamilioniduecentoquarantacinquemilacinquecentotredici) azioni (pari al 28,80% del capitale, 29,92% al netto delle azioni proprie), di cui n. 113.533.301 (centotredicimilionicinquecentotrentatremilatrecentouno) azioni (pari al 9,61% del capitale, 9,98% al netto delle azioni proprie, la "Partecipazione Vivendi") intestate alla stessa Vivendi, e numero 226.712.212 (duecentoventiseimilionsettecentododicimiladuecentododici) (pari al 19,19% del capitale, 19,94% al netto delle azioni proprie, la "Partecipazione Simonfid") intestate fiduciariamente a Simon Fiduciaria S.p.A.

Ad avviso del Consiglio di Amministrazione e del Presidente dell'assemblea, per quanto occorrere possa, nè Vivendi, nè Simon Fiduciaria hanno titolo per esercitare i diritti amministrativi connessi a tutte le azioni acquistate da Vivendi in quanto quest'ultima le ha acquistate e le detiene, in violazione:

1) degli specifici impegni assunti anche nei confronti di Mediaset con il contratto sottoscritto l'8 aprile 2016 avente ad oggetto, tra l'altro, la cessione di Mediaset Premium S.p.A., e

2) delle inderogabili disposizioni di legge di cui all'art. 43 Tusmar, come accertato dall'AGCOM con la delibera n. 178/17/CONS del 18 aprile 2017. Il Presidente tiene a sottolineare che, a giudizio della società, gli effetti di tali violazioni permangono tuttora, anche tenuto conto degli sviluppi delle azioni giudiziarie generate dalla mancata esecuzione del contratto e dell'intestazione fiduciaria della Partecipazione Simonfid. Quindi ad avviso della società nè Vivendi nè Simon Fiduciaria possono partecipare alle assemblee della società.

La società prende peraltro atto che in data 31 agosto 2019 il Tribunale di Milano ha accolto il ricorso presentato da Vivendi, ordinando con riferimento all'odierna assemblea, *"di ammettere le n. 113.533.301 azioni possedute direttamente da Vivendi S.A., pari al 9,61% del capitale sociale di Mediaset S.p.a. e al 9,99% dei diritti di voto, nonchè di consentire a Vivendi S.A. in assemblea il diritto di voto e l'esercizio di ogni relativo diritto amministrativo inerente numero di azioni 9,61%"*.

Il Presidente precisa che la decisione non è condivisa dalla società ma viene ottemperata.

Il Tribunale ha peraltro chiarito che la posizione di Vivendi è stata esaminata alla luce del fatto che sia l'AGCOM (con delibera n. 178/17/CONS), sia il Tribunale di Milano (con provvedimento cautelare pronunciato in corso della causa RG 50173/2018) hanno paralizzato l'esercizio dei diritti inerenti la Partecipazione Simonfid e in particolare quelli di voto.

Il Presidente comunica che si tratta di un elemento centrale, da cui emerge con chiarezza che, secondo il Tribunale, l'esercizio dei diritti di voto per la misura del 19,19% delle azioni da parte di Vivendi attraverso la sua fiduciaria Simon Fiduciaria è paralizzato fino alla definizione della pendente causa di merito (RG 50173/2018) e quindi che Vivendi può partecipare all'odierna assemblea proprio in quanto Simon Fiduciaria non vi partecipi.

In caso contrario, si violerebbe il divieto sancito dall'articolo 43 del Tusmar. Il Presidente comunica allora che, essendosi questa mattina presentato il delegato di Simon Fiduciaria, allo stesso non è stato consentito di partecipare ai lavori assembleari, previa consegna della nota di cui il Presidente dà lettura e che si trascrive:

"Facciamo riferimento alla comunicazione ex articolo 83-sexies del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 trasmessa alla scrivente società (la "Società" o "Mediaset") su richiesta di Ersel Sim Sp.A. in data 30 agosto 2019 relativa alle n. 226.712.212 azioni Mediaset detenute da Vivendi S.A. ("Vivendi") e a Voi intestate fiduciariamente (la "Partecipazione Fiduciaria").

Il consiglio di amministrazione di Mediaset, riunitosi in data odierna, ha valutato la Vostra posizione alla luce, tra l'altro:

(a) degli elementi e delle circostanze occorsi antecedentemente al 18 aprile u.s., come riassunti nella lettera che Vi è stata consegnata in tale data e che qui si intendono integralmente richiamati. Tra questi, l'ordinanza del Tribunale di Milano del 23 novembre 2018 (RG 50173/18), successivamente confermata con ordinanza del 17 gennaio 2019 (RG 57492/19);

(b) degli eventi occorsi successivamente al 18 aprile u.s.:

.....(i) nel procedimento RG 50173/18 da Voi promosso avanti il Tribunale di Milano nei confronti della nostra Società, ivi inclusi gli argomenti sviluppati nelle memorie ex articolo 183 c.p.c. scambiate medio tempore tra le parti;

.....(ii) nel procedimento RG 30071/17 da noi promosso pendente avanti il Tribunale di Milano nei confronti di Vivendi, ivi incluso il contenuto dell'ordinanza emessa dalla dottoressa Marconi in data 29 luglio u.s.;

.....(iii) nel procedimento RG 47205-47575/16 da noi promosso pendente avanti il Tribunale di Milano nei confronti di Vivendi, ivi incluso il contenuto dell'ordinanza emessa dalla dottoressa Marconi in data 29 luglio u.s.;

.....(iv) nella causa pregiudiziale C-719/18 pendente avanti la Corte di Giustizia dell'Unione Europea, ivi incluse le argomentazioni contenute nelle memorie depositate dal Governo Italiano, da Vivendi e dalla Commissione Europea;

(c) del contenuto dell'atto di citazione notificato da Vivendi a Mediaset, Fininvest - Finanziaria di Investimento Fininvest S.p.A. ("Fininvest") e alla Vostra Società in data 2 luglio u.s., che ha dato origine al procedimento RG 33508/19 pendente avanti il Tribunale di Milano;

(d) del contenuto dell'atto di citazione da Voi notificato a Mediaset in data 17 luglio u.s., che ha dato origine al procedimento RG 40058/19 pendente avanti il Tribunale di Milano;

(e) del ricorso ex articoli 669-quater e seguenti e 700 c.p.c. promosso da Vivendi nei confronti di Mediaset, Fininvest e della Vostra Società e dell'ordinanza pronunciata dal Tribunale di Milano il 31 agosto u.s. pubblicata sul nostro sito, sezione Governance, con la quale tale ricorso è stato definito.

*** * ***

Sulla scorta delle valutazioni sopra richiamate e con il supporto dei propri consulenti legali, il Consiglio di Amministrazione di Mediaset:

- ritenuto che permangono nei Vostri confronti le eccezioni già sollevate in precedenza quali intestatari della Partecipazione Fiduciaria ai sensi dell'articolo 83-septies TUF in merito all'esercizio dei diritti amministrativi inerenti detta Partecipazione Fiduciaria;

- all'unanimità ha deliberato, con esclusivo riferimento all'odierna assemblea e impregiudicato ogni altro diritto o eccezione spettanti nell'esercizio dei propri poteri gestori:

(i) di opporsi alla Vostra richiesta di esercitare i diritti di voto inerenti alla Partecipazione Fiduciaria;

(ii) di non consentire la Vostra partecipazione ai lavori assembleari;

(iii) di comunicare, per quanto occorrer possa, al Presidente dell'Assemblea le suddette decisioni al fine di consentirgli l'esercizio delle prerogative allo stesso riservate.

Al fine di rispettare il principio della parità informativa, oltre che le specifiche norme in materia, le decisioni sopra illustrate vengono rese note anche al mercato con comunicato stampa.

Per quanto occorrer possa, Vi informiamo che le suddette decisioni sono state fatte proprie dal Presidente dell'Assemblea, il quale ha dichiarato di condividere le valutazioni del Consiglio di Amministrazione."

Il Presidente comunica quindi che partecipano, in proprio o per delega, all'apertura della stessa n. 608 legittimati al voto rappresentanti, in proprio e per delega, numero 739.227.425 azioni ordinarie, pari al 62,581288% delle n. 1.181.227.564 azioni costituenti il capitale sociale, tutte ammesse al voto.

Dichiara quindi:

- che l'assemblea, regolarmente convocata, é validamente costituita a termini di legge e di statuto e può deliberare sull'argomento all'ordine del giorno;

- che non sono pervenute alla società richieste di integrazione dell'ordine del giorno dell'assemblea nè proposte di deliberazione su materie già all'ordine del giorno ai sensi dell'articolo 126-bis del Testo Unico della Finanza e che per far fronte alle esigenze tecniche ed organizzative dei lavori, assistono all'assemblea alcuni dipendenti e collaboratori della società, tra i quali il segretario del Consiglio di Amministrazione signora Emanuela Bianchi che lo assisterà nel corso della riunione assembleare;

- che é stato consentito di assistere all'assemblea, anche mediante collegamento televisivo a circuito chiuso, ad esperti e ai rappresentanti della società di revisione;

- che la registrazione audio e video dell'assemblea viene effettuata al solo fine di agevolare la verbalizzazione della riunione e di documentare quanto trascritto nel verbale.

Questa e ulteriori informazioni sono contenute nel documento informativo in materia di protezione dei dati personali affisso all'ingresso.

Precisa altresì che tutti i dati, nonché i supporti audio e video, verranno conservati, unitamente ai documenti prodotti durante l'assemblea, presso la Direzione Affari Societari di Mediaset S.p.A.

Il Presidente cede la parola alla signora Emanuela Bianchi per fornire alcune informazioni richieste ai sensi della normativa vigente:

La signora Emanuela Bianchi dichiara:

- che il capitale sociale é di euro 614.238.333,28 (seicentoquattordicimilioniduecentotrentottomilatrecentotrentatre virgola ventotto), suddiviso in n. 1.181.227.564 (unmiliardocentoottantunmilioniduecentoventisettemilacinquecentosessantaquattro) azioni ordinarie da nominali euro 0,52 (zero virgola cinquantadue) ciascuna;

- che alla data odierna il soggetto che partecipa direttamente o indirettamente, in misura superiore al 3% del capitale sociale di Mediaset S.p.A, è il seguente:

- Silvio Berlusconi indirettamente tramite Fininvest S.p.A. numero 521.803.991 (cinquecentoventunmilioniottocentotremilanovecentonovantuno) azioni pari al 44,175 % (quarantaquattro virgola centosettantacinque per cento).

Dal sito Consob risulta altresì:

- Vivendi S.A. numero 340.245.513 (trecentoquarantamilioniduecentoquarantacinquemilacinquecentotredici) azioni pari al 28,80% (ventotto virgola ottanta per cento), di cui numero 113.533.301 (centotredicimilionicinquecentotrentatremilatrecentouno) pari al 9,61% (nove virgola sessantuno per cento) con diritto di voto e numero 226.712.212 (duecentoventiseimilionsettecentododicimiladuecentododici) pari al 19,19% (diciannove virgola diciannove per cento) il cui diritto di voto è esercitato da Ersel Sim S.p.A.;

- che alla data odierna la società detiene in portafoglio numero 44.068.922 (quarantaquattromilionsessantottomilanovecentoventidue) azioni proprie senza diritto di voto, pari al 3,73% (tre virgola settantatre per cento) del capitale sociale.

Il Segretario comunica che saranno allegati al verbale dell'assemblea e saranno a disposizione degli intervenuti:

- l'elenco nominativo dei partecipanti all'assemblea, in proprio o per delega, completo di tutti i dati richiesti dalla Consob, con l'indicazione del numero delle azioni per le quali è stata effettuata la comunicazione da parte dell'intermediario all'emittente ai sensi dell'articolo 83-sexies del Testo Unico della Finanza;

- l'elenco nominativo dei soggetti che hanno espresso voto favorevole, voto contrario, si sono astenuti o dichiarati non votanti o si sono allontanati prima di una votazione, sia essa effettuata per alzata di mano che elettronicamente, e il relativo numero di azioni possedute.

Sarà altresì inserita nel verbale dell'assemblea la sintesi degli interventi con l'indicazione nominativa degli intervenuti, le risposte fornite e le eventuali dichiarazioni a commento.

Fermo restando quanto già detto in relazione alla posizione di Simon Fiduciaria S.p.A. e di Vivendi S.A., il Presidente richiede formalmente che i partecipanti all'assemblea dichiarino l'eventuale loro carenza di legittimazione al voto ai sensi delle vigenti disposizioni di legge.

Nessuna dichiarazione viene resa.

Il Presidente precisa che per esigenze funzionali al corretto svolgimento dei lavori assembleari, nei locali in cui si tiene l'assemblea non possono essere utilizzati sistemi di connessione wireless e telefoni cellulari.

Comunica che le votazioni avverranno tramite utilizzo di apposito telecomando "radiovoter", le cui istruzioni sono state consegnate unitamente alla documentazione messa a disposizione dei partecipanti.

Cede quindi la parola nuovamente alla signora Emanuela Bianchi per comunicare le modalità di svolgimento delle votazioni.

La signora Emanuela Bianchi comunica che all'atto della registrazione, ciascun avente diritto al voto ha ricevuto un "radiovoter" nel quale è memorizzato il suo codice di identificazione e le relative azioni possedute. Il "radiovoter" è ad uso strettamente personale e funge anche da pass per l'accesso ai locali in cui si tiene l'assemblea. Nel corso dell'assemblea ciascun partecipante potrà uscire dalla sala dell'assemblea accostando il "radiovoter" assegnato ad uno dei lettori appositamente predisposti per la rilevazione

dell'accesso alla sala assembleare e consegnando i "radiovoter" al personale di sorveglianza.

Al rientro in sala, il partecipante, previo ritiro del "radiovoter", dovrà accostare il "radiovoter" assegnato ad uno dei lettori appositamente predisposti per la rilevazione dell'accesso. Ciò comporterà la rilevazione nel sistema informatico della sua "presenza".

Le votazioni avverranno come segue:

l'apertura e la chiusura di ciascuna votazione saranno segnalate mediante illuminazione, rispettivamente di colore verde per l'apertura e di colore rosso per la chiusura.

Aperta la votazione, ciascun partecipante potrà esprimere il proprio voto digitando:

tasto verde - favorevole,

tasto rosso - contrario,

tasto giallo - astenuto.

Il voto non può essere validamente espresso prima dell'apertura della votazione. Durante la votazione è possibile ripetere l'espressione di voto riselezionando uno dei citati tasti. La conferma del voto è effettuata premendo il tasto "ok".

Coloro che non esprimono alcun voto o non confermano il proprio voto saranno considerati non votanti. In caso di problemi tecnici in ordine al funzionamento del "radiovoter", i partecipanti potranno rivolgersi al personale addetto presso l'apposita postazione. Al termine di ciascuna votazione il presidente proclamerà i relativi risultati che verranno proiettati sullo schermo.

I portatori di deleghe che intendono esprimere voti diversificati nell'ambito delle azioni complessivamente rappresentate dovranno recarsi alla postazione di "voto assistito".

Si segnala che la procedura di votazione per le deliberazioni all'ordine del giorno sarà elettronica, salvo diversa proposta da parte del Presidente, mentre le altre votazioni saranno effettuate per alzata di mano o per appello nominale. In quest'ultimo caso i contrari e/o astenuti dovranno comunicare il loro nominativo, il nominativo dell'eventuale delegante ed il numero delle azioni rappresentate in proprio e/o per delega. I votanti potranno verificare la propria manifestazione di voto recandosi all'apposita postazione.

Riprende la parola il Presidente il quale prima di passare alla trattazione dell'argomento all'ordine del giorno, comunica che la richiesta di intervento potrà essere segnalata al Segretario del Consiglio signora Emanuela Bianchi.

La parola ai soci seguirà l'ordine di presentazione delle richieste di intervento.

Al fine di favorire la più ampia partecipazione dei soci alla discussione, la durata massima di ciascun intervento, su ciascun punto all'ordine del giorno, non potrà essere superiore a cinque minuti e gli eventuali interventi di replica non potranno essere superiori a tre minuti.

L'azionista Marco Bava dichiara di opporsi sul punto.

Al termine degli interventi sarà fornita risposta alle domande, previa eventuale sospensione dei lavori assembleari.

Il Presidente informa che alle domande pervenute per iscritto, ai sensi dell'articolo 127-ter del Testo Unico della Finanza, è stata fornita risposta pri-

ma dell'assemblea mediante pubblicazione sul sito internet della società del documento distribuito a ciascuno degli aventi diritto al voto all'inizio dell'adunanza.

Il testo delle domande e delle risposte viene allegato sotto -A-.

Il Presidente passa quindi alla trattazione dell'argomento all'ordine del giorno di cui al **punto 1: Approvazione del progetto comune di fusione transfrontaliera per incorporazione di Mediaset S.p.A. e di Mediaset España Comunicación S.A., società di diritto spagnolo direttamente controllata da Mediaset S.p.A., in Mediaset Investment N.V., società di diritto olandese interamente e direttamente controllata da Mediaset S.p.A.; deliberazioni inerenti e conseguenti.**

Il Presidente ricorda che i consigli di amministrazione di Mediaset e Mediaset España hanno deliberato di proporre ai rispettivi azionisti la creazione di una nuova holding attraverso la fusione per incorporazione di Mediaset e Mediaset España in una società di diritto olandese interamente e direttamente controllata da Mediaset, che assumerà la denominazione "MFE - MEDIAFOREUROPE N.V."

Da un punto di vista strategico, operativo e industriale, l'operazione si pone l'obiettivo di creare un gruppo pan-europeo nel settore dell'entertainment e dei media, con una posizione di leadership nei propri mercati di riferimento e una scala che gli permetta di essere maggiormente competitivo e aumentare potenzialmente il proprio raggio di azione ad altre nazioni in Europa. Una solida struttura patrimoniale coniugata ad una forte generazione di cassa consentirà a MFE di avere capacità finanziarie adeguate a svolgere un ruolo centrale nel contesto di un possibile futuro scenario di consolidamento dell'industria televisiva e media europea.

La creazione di una holding in Olanda risponde alla necessità di trovare una sede neutrale e adeguata alla realizzazione di un progetto così ambizioso (come testimoniato da altre società che hanno adottato la medesima struttura societaria). Costituisce un passo importante verso lo sviluppo di una società media pienamente integrata, che possa diventare leader nel mercato dell'intrattenimento, lineare e non lineare, in Europa, facendo leva su piattaforme tecnologiche di proprietà e su dati di profilazione dei propri spettatori per poter competere ad armi pari all'interno di un mercato dei media in continua evoluzione.

In un panorama competitivo in continuo sviluppo, la realizzazione di economie di scala, la capacità di sviluppare un'offerta di prodotti di intrattenimento ad elevato contenuto tecnologico e l'internazionalizzazione del business diventano tutti elementi cruciali per realizzare una proficua strategia di sviluppo all'altezza di una media company moderna.

E' un progetto in cui il vostro management crede fermamente, pensato per creare valore per tutti gli azionisti che vorranno seguire la società, i quali beneficeranno delle sinergie già ricordate, di una distribuzione di dividendi per 100 milioni e di un buy back di azioni per complessivi 280 milioni.

E' un progetto, sottolinea, disegnato tenendo ben a mente le responsabilità verso la forza lavoro del Gruppo e verso le comunità che ospitano: le varie realtà operative resteranno nei rispettivi paesi e lì continueranno a pagare le tasse.

E', insomma, un progetto da cui dipende, ad avviso della società, il futuro del Gruppo. La scelta che viene chiesta all'assemblea di fare è tra rimanere

soci di realtà confinate ai rispettivi ambiti nazionali - con tutto ciò che ne consegue, anche in termini di progressivo calo di fatturato e, quindi, di contrazione degli investimenti e perdita di competitività - e porre le basi per diventare il primo operatore pan-europeo, aggregando, sperabilmente in tempi brevi, altre realtà, anche esse consapevoli del fatto che per sopravvivere occorre cambiare pelle e, soprattutto, dimensione.

Il Presidente non crede si possa genuinamente dubitare che sia un progetto mosso esclusivamente da finalità industriali: lo si è scritto e lo si è dimostrato nei fatti investendo una cifra significativa in PROSIEBENSAT.1. Con questa, e con altri operatori di primo piano, la società ha già avviato dialoghi promettenti per un futuro pan-europeo.

Il Presidente evidenzia che questi elementi, oggettivi e inconfutabili, vengono trascurati da Vivendi, soggetto concorrente, secondo il quale tutto avrebbe il solo fine di mutare la governance di Mediaset a suo danno. Vivendi sta cercando di far passare in secondo piano la valenza industriale del progetto che invece deve essere al centro della valutazione odierna da parte dell'assemblea.

Il Presidente non si dilunga sui danni che questo concorrente ha già creato, e continua a creare, alla società: purtroppo gli azionisti li conoscono. Il Presidente si limita a sottolineare che il progetto industriale che oggi viene sottoposto alla valutazione dell'assemblea è proprio quello che quel concorrente ha sempre dichiarato di voler realizzare per sé e da sé. Per questo vi si oppone con tanta veemenza. Ma è bene sottolineare che nel farlo si trova in una tipica situazione di conflitto di interessi, cioè quella del socio che giudica una proposta non in base all'interesse sociale ma al proprio, diverso, interesse personale.

Il Presidente invita la signora Bianchi a dare lettura dei documenti relativi all'argomento all'ordine del giorno.

Prende la parola il dr. Rolando Vitro', delegato dell'azionista "Finanziaria d'Investimento Fininvest S.p.A.", il quale in considerazione del fatto che tutta la documentazione è stata depositata ai sensi di legge e pubblicata sul sito internet della società ed è a disposizione degli intervenuti, propone di ometterne la lettura.

L'azionista Marco Bava concorda con il socio chiede però all'Amministratore delegato di approfondire il contenuto dei documenti.

Il Presidente rinvia ogni discussione sui contenuti all'apposita sede.

La proposta dell'azionista "Finanziaria d'Investimento Fininvest S.p.A.", messa ai voti per alzata di mano, risulta approvata a maggioranza, con l'astensione del solo azionista Marco Bava.

Il Presidente invita la signora Emanuela Bianchi a dare lettura della proposta di deliberazione sul punto 1, contenuta a pagina 46 della relazione che è stata distribuita e proiettata sullo schermo.

"L'assemblea

delibera

1. di approvare il progetto comune di fusione transfrontaliera (unitamente ai relativi allegati, tra cui la versione proposta dello statuto di Mediaset Investment N.V.) relativo alla fusione per incorporazione di "Mediaset S.p.A." e di "Mediaset España Comunicación, S.A." in "Mediaset Investment N.V." (che, a seguito della efficacia della fusione, assumerà la denominazione "MFE - MEDIAFOREUROPE N.V."), società di diritto olandese intera-

mente e direttamente controllata da "Mediaset S.p.A.", con sede legale in Amsterdam (Olanda) e ufficio principale in viale Europa 46, 20093 Cologno Monzese (Milano - Italia), iscritta al registro delle imprese olandese al n. 70347379, la quale, in conseguenza della fusione, emetterà massime n. 1.500.000.000 nuove azioni ordinarie da nominali euro 0,01 (zero virgola zero uno) cadauna, con diritto alla partecipazione agli utili eventualmente distribuiti a partire dal primo giorno dell'esercizio sociale in cui la fusione sarà divenuta efficace, da assegnare, in regime di dematerializzazione ed attraverso il sistema di gestione accentrata applicabile, in applicazione dei rispettivi rapporti di cambio e delle modalità di assegnazione previsti nel progetto comune di fusione transfrontaliera:-----

(i) agli azionisti di "Mediaset S.p.A.", diversi dalla stessa, senza conguaglio in denaro, fermo restando il diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437, comma 1, del codice civile e dell'articolo 5 del decreto legislativo 108/2008; e-----

(ii) agli azionisti di "Mediaset España Comunicación, S.A.", diversi dalla stessa e da Mediaset S.p.A., senza conguaglio in denaro, fermo restando il diritto di recesso ai sensi dell'articolo 62 della legge spagnola 3 aprile 2009, n. 3 (come successivamente modificata) e degli articoli 348 ss. del decreto legislativo reale 2 luglio 2010, n. 1;-----

2. di prendere atto che la società incorporante, in aggiunta alle azioni ordinarie e in conformità con le disposizioni del nuovo statuto della medesima e con i "termini e condizioni delle azioni a voto speciale", allegati al progetto comune di fusione transfrontaliera rispettivamente quali allegato 2 e allegato 5, potrà emettere azioni a voto speciale A, da nominali euro 0,02 (zero virgola zero due) cadauna, cui saranno attribuiti diritti di voto ulteriori al diritto di voto attribuito da ciascuna azione ordinaria, da assegnare agli azionisti della società incorporante, diversi dalla stessa, che ne abbiano fatto validamente richiesta e che siano legittimati a riceverle; le azioni a voto speciale A, che non costituiranno parte dei rapporti di cambio e non saranno negoziabili sul mercato, potranno essere convertite in azioni a voto speciale B da nominali euro 0,04 (zero virgola zero quattro) cadauna, cui saranno attribuiti diritti di voto ulteriori ai diritti di voto attribuiti da ciascuna azione a voto speciale A, le azioni a voto speciale B potranno essere convertite in azioni a voto speciale C da nominali euro 0,09 (zero virgola zero nove) cadauna, cui saranno attribuiti diritti di voto ulteriori ai diritti di voto attribuiti da ciascuna azione a voto speciale B;-----

3. di stabilire che il perfezionamento della fusione e la successiva liquidazione dei recessi, di cui al punto 1) che precede, siano condizionati all'avveramento delle condizioni sospensive di cui al paragrafo 17.1 del progetto comune di fusione transfrontaliera, fermo restando che Mediaset S.p.A. e Mediaset España Comunicación, S.A. potranno congiuntamente rinunciare all'avveramento delle condizioni di cui al paragrafo 17.1, punti (iv) e (v);-----

4. di non aprire le negoziazioni con riferimento agli accordi di partecipazione dei lavoratori, ai sensi della sezione 2:333K, paragrafo 12, del codice civile olandese; pertanto, non sarà costituito alcun organismo speciale ai fini della negoziazione, e le disposizioni di cui alla sezione 1:31, paragrafi 2 e 3, dell'Employee Involvement (European Countries) Act troveranno applicazione;-----

5. di conferire al consiglio di amministrazione ogni facoltà e potere neces-

sario ovvero anche solo opportuno al fine di rinunciare all'avveramento delle condizioni sospensive di efficacia della fusione di cui al paragrafo 17.1, punti (iv) e (v), del progetto comune di fusione transfrontaliera;

6. di conferire al consiglio di amministrazione, e per esso al presidente pro-tempore in carica, al vice-presidente e amministratore delegato pro-tempore in carica, nonché al consigliere Marco Giordani, disgiuntamente fra loro, ciascuno con facoltà di sostituire a sé speciali mandatari, tutti gli occorrenti poteri per eseguire la fusione, nel rispetto delle disposizioni di legge e di quanto contenuto nel progetto comune di fusione transfrontaliera, con facoltà - in particolare - di verificare e accertare l'avveramento o la rinuncia, ove previsto, di ciascuna delle condizioni sospensive di cui al progetto comune di fusione transfrontaliera e di rilasciare e sottoscrivere atti, dichiarazioni e comunicazioni in relazione a tale circostanza, stabilire gli effetti della fusione, stipulare e sottoscrivere atti e documenti in genere e compiere tutto quanto necessario od anche solo opportuno per il buon fine dell'operazione stessa."

Il Presidente apre la discussione.

Prende la parola l'avv. Andrea Ferrero, delegato del socio Eurizon Capital SGR S.p.A. dando lettura del testo di intervento la cui trascrizione si allega sotto **-B-**.

Prende poi la parola il rappresentante del socio Vivendi S.A., Caroline Le Masne De Chermont, la quale svolge il suo intervento in inglese, intervento che viene di seguito trascritto in lingua italiana. Per agevolare la comprensione degli interventi, l'intervento è stato accompagnato da una traduzione simultanea.

"Egregio Presidente, cari azionisti,

È la prima volta che Vivendi partecipa a un'assemblea di Mediaset da quando è diventata il suo secondo azionista nel dicembre 2016. Siamo sempre stati molto attenti, infatti, a non interferire con l'attività d'impresa di Mediaset.

Abbiamo chiesto di partecipare e votare all'ultima assemblea dello scorso aprile unicamente perché eravamo preoccupati che l'introduzione del voto maggiorato avvantaggiasse indebitamente Fininvest, ma, come tutti ricordano, il Consiglio di Amministrazione di questa società ci ha illegittimamente impedito di farlo.

Di conseguenza, siamo stati costretti a chiedere al Tribunale di Milano un provvedimento cautelare per poter essere presenti e votare all'assemblea di oggi, cruciale per l'esistenza stessa di Mediaset.

La riorganizzazione transfrontaliera del gruppo, che è oggetto del voto di oggi, presentata sotto le sembianze di una fusione transfrontaliera, non ha un chiaro scopo industriale. Le attività del gruppo in Italia e Spagna rimarranno, infatti, invariate.

Anche gli analisti e gli investitori si interrogano sul merito dell'operazione proposta, in quanto non creerebbe valore per tutti gli azionisti.

A dire il vero, persino l'amministratore delegato di Mediaset ha ammesso che quest'operazione è guidata da considerazioni di governance. Infatti, il suo scopo e il suo effetto è quello di conferire a Fininvest il potere perpetuo di nominare tutti gli amministratori di MediaForEurope e di approvare tutte le future delibere dell'assemblea della nuova società.

In breve, questa fusione comporterà l'immediato e totale annullamento dei

diritti degli azionisti di minoranza, senza nemmeno pagare un premio agli investitori di minoranza.

Inoltre, non è vero che il sistema di governance che oggi viene imposto è comune nei Paesi Bassi e apprezzato dagli investitori. È sufficiente leggere il report di ISS per confermare che non è questo il caso.

Per raggiungere questo risultato, il Consiglio di Mediaset ha dovuto impedire a Simon Fiduciaria di votare con le azioni che detiene in ottemperanza a una decisione dell'AGCom. Questo rende di per sé la deliberazione assembleare di oggi illegittima.

Il Consiglio di Amministrazione di Mediaset è responsabile per la decisione di escludere Simon: contrariamente alle dichiarazioni pubbliche rese da Mediaset, non c'è alcuna decisione giudiziale che proibisca a Simon di votare. E la decisione del Consiglio è basata sulla interpretazione di una disposizione che, anche secondo la Commissione Europea, è contraria al diritto dell'Unione Europea.

Tramite le proprie ripetute decisioni, il Consiglio di Amministrazione di Mediaset ha ora posto la società in una posizione di incertezza giuridica.

Per essere chiari, in quanto azionista rilevante di Mediaset, Vivendi avrebbe ovviamente accolto con favore una genuina operazione di respiro europeo basata sulle "best practice" in tema di governance, che generasse valore per tutti gli azionisti.

Sfortunatamente, questo non è quanto sta accadendo oggi e Vivendi non avrà altra scelta se non quella di votare contro la proposta di fusione e di ricorrere ad ogni rimedio legale in ogni giurisdizione rilevante al fine di contestare la legittimità della struttura di MFE.

Grazie per la Vostra attenzione."

Prende la parola l'azionista Marco Bava il quale sottolinea che la vera sorpresa è l'atteggiamento di Pier Silvio Berlusconi.

Se fosse al suo posto non giocherebbe in difesa ma in attacco.

Ritiene che il futuro della televisione sia sui satelliti e che pertanto non sia necessario avere una rete di interconnessione.

Con la delibera oggi sottoposta all'assemblea si rischia di essere invischiati in una operazione controproducente.

Per la legge Gasparri infatti Vivendi non può avere oltre il 9%. Ci si domanda quindi perchè si è scelto un ordinamento meno protettivo.

L'azionista invita a non confondere una partecipazione azionaria con una partnership. Avere una partecipazione nella società tedesca PROSIEBENSAT.1 non equivale ad avere una partnership.

Chiude evidenziando come a suo giudizio il perimetro del business, una volta completata l'operazione, non cambierà. L'operazione avrebbe potuto essere fatta anche tenendo la società in Italia.

Il rischio è che gli azionisti abbandonino la nave.

Chiede all'Amministratore Delegato di spiegare meglio cosa abbia in testa.

Prende poi la parola il dr. Rolando Vitro in rappresentanza dell'azionista "Finanziaria d'Investimento Fininvest S.p.A.", il quale dà lettura del seguente intervento che si riporta:

"Buongiorno,

intervengo in rappresentanza del socio Fininvest.

Ho ascoltato gli interventi dei soci che mi hanno preceduto. Per prima cosa vorrei ribadire il pieno supporto di Fininvest al progetto strategico elabo-

rato dal Consiglio di Amministrazione di Mediaset. Nella nostra qualità di azionisti di controllo ne condividiamo la finalità industriale, ossia quella di trasformare Mediaset in un grande operatore pan-europeo. Crediamo che questa trasformazione sia essenziale per affrontare senza timori la sfida di un mercato globale e creare valore per tutti gli azionisti.

Valutiamo anche in modo molto positivo l'attenzione che il Consiglio di Amministrazione di Mediaset ha dimostrato nei confronti di tutte le constituencies. Il Presidente Confalonieri ha giustamente sottolineato nel suo intervento di apertura che, nell'assoluto rispetto della forza lavoro del Gruppo Mediaset e delle comunità che lo ospitano, le varie realtà operative resteranno nei rispettivi Paesi e lì continueranno a pagare le tasse.

Ci preoccupa, invece, il tentativo, in particolar modo di un socio di screditare tutto questo, soprattutto perchè ne conosciamo la ragione.

Vivendi ha fatto di tutto per acquisire il controllo di Mediaset, anche avanzando offerte a più riprese, per diventare lei, e non Mediaset, un player pan-europeo con attività in tutti i Paesi dell'Europa del Sud. Su questo vogliamo fare chiarezza. Fininvest crede nel progetto industriale proposto dal Consiglio di Amministrazione di Mediaset, ne condivide le finalità strategiche e ritiene fondamentale che Media For Europe persegua con determinazione l'obiettivo di diventare "la nuova casa della televisione europea".

Da parte sua Fininvest non farà mancare il proprio supporto di azionista fedele e di lungo termine, sperando di incontrare compagni di viaggio con la propria stessa etica degli affari."

Il Presidente sospende la riunione al fine di consentire di redigere le risposte alle domande formulate.

Alle ore 11,23 il Presidente riapre la seduta e comunica che sono presenti n. 609 legittimati al voto rappresentanti, in proprio e per delega, numero 739.234.985 azioni ordinarie, pari al 62,581928% delle n. 1.181.227.564 azioni costituenti il capitale sociale, tutte ammesse al voto.

L'assemblea pertanto continua ad essere validamente costituita.

In merito ai due punti toccati dall'intervento di Eurizon, il Presidente comunica che:

A. Sul tema loyalty shares in soli 30 giorni.

i. Il meccanismo di voto speciale prevede un periodo di assegnazione iniziale conclusosi lo scorso 26 agosto ma lascia aperta la possibilità a tutti gli azionisti legittimati di richiedere le azioni a voto speciale in qualsiasi momento successivamente all'esecuzione della fusione e ottenerle decorsi i periodi previsti nel rispetto dei termini e condizioni applicabili.

B. Sul tema moltiplicatore ampiamente disallineato.

i. Si contesta l'affermazione in quanto esistono precedenti in tal senso, ben noti ad Eurizon.

Nella specifica operazione l'ambizione e la complessità del progetto industriale di integrazione europea è tale per cui soprattutto nei primi anni, i più importanti nello sviluppo e nell'ottenimento dei risparmi e delle efficienze, è fondamentale avere un azionariato stabile e un management coeso. Il piano di special voting shares è stato studiato sulla base di queste considerazioni.

Con riferimento all'intervento di Vivendi S.A., il Presidente prende atto delle dichiarazioni di Vivendi che ignorano un fatto chiaro.

Vivendi è stata ammessa all'odierna assemblea per ordine del Tribunale di

Milano che ha emesso il proprio provvedimento sul presupposto che Simon Fiduciaria non sia ammessa ai lavori assembleari.

Per il resto, ci si rimette a quanto contenuto nei documenti pubblicati e nelle risposte alle domande presentate prima dell'assemblea.

Con riferimento alla domanda sulla creazione di valore il Presidente sottolinea che la proposta operazione è fortemente caratterizzata dalla natura industriale e si pone l'obiettivo di creare un gruppo pan-europeo nel settore dell'entertainment e dei media, con una posizione di leadership nei mercati di riferimento e una scala che permetta al Gruppo Mediaset di essere maggiormente competitivo e aumentare potenzialmente il proprio raggio di azione ad altre nazioni in Europa.

L'operazione genera risparmi ed efficienze per oltre 100 ml di euro all'anno, a livello di risultato operativo, che si traduce in un incremento di 800 ml di euro (circa il 20% della attuale capitalizzazione pro forma di MFE). L'operazione è accretiva dal primo anno a livello di Earnings per Share.

Inoltre l'operazione prevede immediatamente dopo il completamento della fusione un dividendo di 100 ml di euro e un buy back fino a 280 ml di euro (fino a 3,4 euro per azione).

Vivendi in questi mesi dopo l'annuncio non ha fatto alcuna obiezione di natura industriale sul piano proposto e non ha contestato neanche una delle voci di risparmio e di efficienze presentate al mercato.

Vale la pena ricordare che Glass Lewis (importante proxy advisor internazionale) ha raccomandato di votare a favore dell'operazione sottolineando, nella sua nota, la valenza strategica e l'incremento di valore che si potranno realizzare per tutti gli azionisti.

Anche ISS (citato da Vivendi) ha espresso un parere favorevole sulle motivazioni strategiche e sul valore che potrà essere generato dall'operazione per gli azionisti.

Recenti operazioni che hanno previsto l'adozione delle loyalty shares hanno contribuito alla creazione di valore:

- CNHI: +14% circa dall'annuncio del trasferimento della sede in Olanda in data 26 novembre 2012;

- FCA: +154% circa dall'annuncio del trasferimento della sede in Olanda in data 29 gennaio 2014;

- EXOR: +76% circa dall'annuncio del trasferimento della sede in Olanda in data 25 luglio 2016.

Sempre sul valore riconosciuto da parte del mercato all'operazione, numerose ricerche da parte degli analisti finanziari condividono la scelta strategica sottolineando la creazione di valore derivante dalle sinergie.

A maggiore riprova di questo, oggi il mercato nonostante le incertezze causate dai continui rumors di mercato sta premiando i titoli di Mediaset e Mediaset España di oltre il 20% rispetto ai peers.

In merito alle presunte dichiarazioni attribuite a Pier Silvio Berlusconi, le sue parole sono state estrapolate dal contesto. Il riferimento era infatti alla governance olandese come la migliore per poter eseguire un progetto industriale di questa natura e complessità.

Terminate le risposte, riprende la parola l'azionista Marco Bava il quale si lamenta delle mancate risposte di Pier Silvio Berlusconi.

Critica anche la mancanza di un vero progetto industriale, da non confondere con la ricerca di partners.

Prima di cambiare casa bisogna scegliere il partner giusto.....
Infine sottolinea come i confronti fatti nella replica del Presidente riguardi-
no settori industriali diversi, in particolare quello dell'automotive e pertanto
non sono pertinenti.....

Terminata la discussione il Presidente invita gli azionisti a votare sulla sud-
detta proposta di deliberazione, mediante l'utilizzo del "radiovoter".....

Comunica che, all'inizio della votazione, sono presenti o rappresentati n.
612 legittimati al voto portatori, in proprio e per delega, di n. 739.238.585
azioni, pari al 62,582233% del capitale sociale, tutte ammesse al voto.....

Sono le ore 11,32 e viene aperta la votazione.....

Il Presidente dichiara chiusa la votazione e proclama i risultati.....

La proposta di deliberazione risulta approvata a maggioranza con:.....

- n. 577.968.891 voti favorevoli, pari al 78,184351% delle azioni ammesse
al voto e al 48,929513% del capitale sociale;.....

- n. 155.810.093 voti contrari, pari al 21,077105% delle azioni ammesse al
voto e allo 13,190523% del capitale sociale;.....

- n. 5.458.601 astenuti, pari allo 0,738409% delle azioni ammesse al voto e
allo 0,462113% del capitale sociale.....

Non ha votato l'azionista Gianni Minucci portatore di n. 1.000 azioni.....

Non essendovi altri argomenti da trattare e nessun altro chiedendo ulterior-
mente la parola, il Presidente dichiara chiusa la riunione alle ore 11,35 rin-
graziando tutti gli intervenuti".....

=&=

Vengono allegati al verbale come parte integrante e sostanziale dello stesso:

- la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione sulla proposta
all'ordine del giorno dell'assemblea straordinaria degli azionisti sotto **-C-**;

- la relazione dell'esperto ai sensi dell'articolo 2501-sexies del Codice Civi-
le e dell'articolo 9 del D.Lgs. 30 maggio 2008 n. 108, sotto **-D-**;

- l'elenco dei partecipanti con l'indicazione di tutti gli azionisti intervenuti e
precisamente sotto **-E-** quello relativo all'apertura e sotto **-F-** quello com-
plessivo con indicazione del numero di azioni rappresentate.....

E' allegata sotto **-G-** la documentazione relativa ai risultati della votazione.....

I voti contrari e gli astenuti sono stati verificati col sistema elettronico.....

La parte mi dispensa della lettura degli allegati.....

Atto scritto in parte con sistema elettronico da persona di mia fiducia ed in
parte scritto da me su sei fogli per ventitre facciate, da me letto alla parte e
sottoscritto alle ore 12,45.....

FEDELE CONFALONIERI.....

ARRIGO ROVEDA sigillo.....

Allegato «.....»
alla Raccolta n.

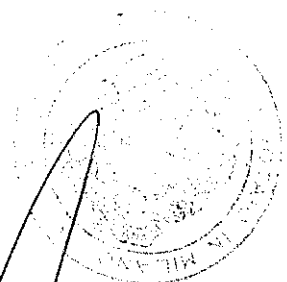


**ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEGLI AZIONISTI DI MEDIASET S.P.A. CONVOCATA PER IL 4
SETTEMBRE 2019**

**Domande pervenute a Mediaset S.p.A. da parte degli azionisti e relative risposte fornite dalla società
ai sensi dell'Articolo 127-ter del D. Lgs. n. 58/1998**

A handwritten signature in black ink, appearing to be the initials "ML".

A second handwritten signature in black ink, appearing to be the initials "AM".



Il presente documento si propone di fornire risposta alle domande pervenute a Mediaset S.p.A. (**Mediaset**) (i) da parte dell'azionista sig. Marco Bava, in data 28 agosto 2019, e (ii) dall'azionista Vivendi S.A., in data 1 settembre 2019, ai sensi dell'Articolo 127-ter del D. Lgs. n. 58/1998 (TUF). Le risposte sono riportate sotto ciascuna domanda (o gruppo di domande).

I) Domande ricevute dall'azionista sig. Marco Bava

1.	<p>Non Vi rendete conto che c'è più preoccupazione e predominanza della forma sulla sostanza per operazioni internazionali assai poco incisive?</p> <p>La sostanza è cruciale per il nostro progetto, che si pone l'obiettivo di creare un gruppo Pan-europeo nel settore dell'<i>entertainment</i> e dei <i>media</i>. Riteniamo che tale obiettivo sia essenziale per il futuro del gruppo, e lo perseguiremo con determinazione nell'interesse di Mediaset, di Mediaset España, di gli azionisti e <i>stakeholders</i>. Riteniamo che la forma proposta sia strumentale alla sua realizzazione, e che quello olandese sia il contesto giuridico più adatto per il perfezionamento del progetto (si veda la risposta alle domande A.2., A.3. e A.4. nella Sezione II di seguito).</p> <p>Per maggiori informazioni si veda, altresì, la risposta alla domanda A.5 delle "Domande e Risposte" pubblicate da Mediaset.</p>
2.	<p>Con questa operazione perché state vanificando la delibera del raddoppio del voto?</p> <p>Siamo consapevoli dell'importanza di premiare gli azionisti di lungo periodo e di incentivare la stabilità della base azionaria. È alla luce di tale ragione che il progetto prevede l'emissione di azioni a voto speciale da parte della società risultante dalla Fusione, in caso di approvazione della medesima da parte degli azionisti.</p>
3.	<p>Lo scorporo della controllata spagnola per poi rifonderla con la controllante è una tecnica per aumentare il valore?</p> <p>Le riorganizzazioni previste nel contesto dell'Operazione sono finalizzate a mantenere le attività operative e di <i>business</i> di Mediaset e di Mediaset España, rispettivamente, in Italia e in Spagna e non hanno impatti sulla valutazione di Mediaset España né sui rapporti di cambio della Fusione.</p>



II) Domande ricevute dall'azionista Vivendi S.A.

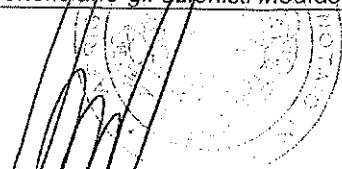
Sezione A)

Domande relative alla corporate governance di MFE - MediaForEurope N.V. ("MFE") – a seguito della proposta di fusione di Mediaset S.p.A. ("Mediaset") e Mediaset España Comunicación S.A. ("M-España") con e in MFE ("Fusione")

1.	<p>Siete a conoscenza di altre società olandesi o europee con azioni quotate che prevedono una struttura di <i>loyalty shares</i> come quella adottata da MFE? Non è fuorviante menzionare EXOR, dato che EXOR concede 4 voti aggiuntivi dopo 5 anni e 9 voti aggiuntivi dopo 10 anni, mentre MFE garantirebbe 2 voti aggiuntivi dopo appena 30 giorni e 9 voti aggiuntivi dopo 5 anni?</p> <p>Siamo a conoscenza di altre società olandesi con azioni quotate che prevedono una struttura di <i>loyalty shares</i>.</p> <p>Nella risposta alla domanda A.5 delle "Domande e Risposte" pubblicate da Mediaset in data 2 luglio 2019, si fa riferimento a CNH Industrial, Fiat Chrysler Automobiles, Ferrari ed EXOR poiché tali società hanno portato a termine operazioni di ridomiciliazione dall'Italia all'Olanda, e hanno previsto strutture di <i>loyalty shares</i> sostanzialmente simili a quella proposta da MFE, con alcune differenze legate ad aspetti operativi (come, ad esempio, il termine di maturazione del diritto o il numero di diritti di voto aggiuntivi assegnato agli azionisti).</p> <p>Ai sensi del diritto olandese le singole società hanno la possibilità di definire in maniera flessibile la propria <i>loyalty voting structure</i>, ciascuna con le proprie caratteristiche peculiari. Si rammenti che in Olanda non è inusuale che le società con azioni quotate adottino meccanismi basati su azioni a voto multiplo (c.d. <i>Hi-Low voting shares</i>). Altre società olandesi con azioni quotate hanno, infatti, optato per soluzioni alternative adottando, ad esempio, meccanismi basati su due classi di azioni (c.d. <i>low voting</i> e <i>high voting</i>), per effetto dei quali le azioni dotate di voti multipli possono essere assegnate soltanto ad un gruppo ristretto di azionisti, a differenza di quanto previsto per le <i>loyalty shares</i> che sono aperte a tutti gli azionisti.</p>
2. – 3. – 4.	<p>L'attuale sistema di voto di lista per la nomina del Consiglio di Amministrazione di Mediaset è legale in Olanda? Se sì, perché non è stato replicato nello statuto di MFE?</p> <p>In base al nuovo statuto, il Consiglio effettuerà nomine vincolanti per l'elezione dei nuovi amministratori anche se le sue nomine iniziali fossero bocciate dall'assemblea degli azionisti con 2/3 dei voti. Perché ritenete che sia nell'interesse di MFE rendere impossibile per gli azionisti la scelta di alcuno degli amministratori di MFE?</p> <p>Se lo scopo di MFE è quello di essere una società per azioni europea, perché il suo Consiglio di Amministrazione sarà composto interamente dai candidati di Fininvest, solo 5 dei quali sono formalmente indipendenti? Siete a conoscenza del fatto che il consiglio di amministrazione di EXOR è composto in maggioranza da membri indipendenti?</p> <p>Il sistema di voto di lista, obbligatorio per le società con azioni quotate ai sensi del diritto italiano (unico caso nell'Unione Europea), è sconosciuto al diritto olandese e non è utilizzato, nella pratica, dalle società olandesi con azioni quotate, che prediligono il meccanismo della c.d. <i>binding nomination</i>. Tale meccanismo, che consente di rafforzare la stabilità del gruppo, è comunemente adottato dalle società olandesi con azioni quotate.</p> <p>In considerazione del fatto che MFE sarà una società soggetta al diritto olandese, il progetto prevede l'adozione di un meccanismo conosciuto tra le società olandesi con azioni quotate.</p> <p>In quest'ottica, il primo consiglio di amministrazione di MFE sarà nominato dall'assemblea degli azionisti di DutchCo in prossimità della data di efficacia della</p>

	<p>Fusione. La proposta composizione del consiglio di amministrazione di MFE prevede la nomina di amministratori di Mediaset e di amministratori di Mediaset España che siano stati precedentemente nominati, rispettivamente, dall'assemblea degli azionisti di Mediaset e dall'assemblea degli azionisti di Mediaset España e che abbiano acquisito una considerevole esperienza nella gestione di <i>media companies</i>.</p> <p>In linea con la prassi olandese, la maggioranza degli amministratori non esecutivi sarà composta da amministratori indipendenti. Secondo le <i>best practice</i> adottate in Olanda, come riflesse anche nel codice olandese di <i>corporate governance</i>, la maggioranza degli amministratori non esecutivi sono indipendenti. Non ci sono <i>best practice</i> olandesi secondo cui la maggioranza dei componenti del consiglio di amministrazione (i.e., amministratori esecutivi e non esecutivi) debbano essere indipendenti. La differenza con la composizione del consiglio di amministrazione di EXOR consiste nel fatto che quest'ultimo è composto da un amministratore esecutivo e da otto amministratori non esecutivi. Tenendo conto che, in applicazione delle <i>best practice</i> olandesi – cui anche EXOR si conforma – la maggioranza degli amministratori non esecutivi è indipendente, si comprende come la maggioranza del consiglio di amministrazione di EXOR sia composta da membri indipendenti.</p> <p>Riteniamo che la composizione del consiglio di amministrazione di MFE sia appropriata e funzionale al raggiungimento dell'obiettivo perseguito tramite la prospettata operazione (si veda la risposta alla domanda I.1 <i>supra</i>).</p>
5.	<p>Quanti dei 5 amministratori indipendenti proposti da MFE non hanno (e i loro coniugi non hanno) ricoperto la carica di amministratore o dipendente di Fininvest o delle sue controllate (comprese Mediaset e le sue controllate) per più di 10 anni? Quanti per meno di 4 anni? (si prega di fornire i nomi)</p> <p>In linea con quanto comunicato in precedenza, è attualmente previsto che tra gli amministratori indipendenti di MFE vi siano due consiglieri, Borja Prado Eulate e Carlo Secchi, che hanno ricoperto la carica di amministratore non esecutivo nel gruppo Mediaset da più di dieci anni. I consiglieri Marina Brogi e Francesca Mariotti sono entrate a far parte del consiglio di amministrazione di Mediaset nel 2018. Il consigliere Consuelo Crespo Bofil è entrata a far parte del consiglio di amministrazione di Mediaset España nel 2017.</p>
6.	<p>Le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione con cui è stato approvato il progetto di Fusione e le altre deliberazioni relative alla Fusione e alla sua approvazione (ivi comprese le eventuali decisioni di esclusione di qualsiasi azionista dal voto nell'Assemblea Straordinaria) sono state adottate in conformità a quanto previsto dall'art. 2497-ter del Codice Civile italiano?</p> <p>L'articolo 2497-ter del codice civile italiano non trova applicazione in quanto Mediaset non è soggetta ad attività di direzione e coordinamento da parte di Fininvest S.p.A. mancando quegli elementi necessari a integrare, in presenza di un rapporto di controllo, l'esercizio di attività di direzione e coordinamento.</p> <p>Fermo quanto precede, il consiglio di amministrazione di Mediaset ha approfonditamente analizzato e considerato tutti i profili rilevanti relativi alla Fusione e all'interesse della società con il supporto dei propri consulenti finanziari. Per ulteriori informazioni, si veda anche la Risposta A.25 alle "Domande e Risposte" pubblicate da Mediaset.</p>
7. – 8. – 9. – 10.	<p>Perché il comunicato stampa di Mediaset del 28 agosto 2019 (il "Comunicato Stampa") mette a confronto (i) gli effetti della maggiorazione del diritto di voto che prevede un ulteriore voto dopo 2 anni con (ii) gli effetti dell'assegnazione delle Azioni Speciali di Voto A, 30 giorni dopo la Fusione, e non con gli effetti dell'assegnazione delle Azioni Speciali di Voto B (che attribuiscono 4 voti aggiuntivi), che verranno forniti in cambio di Azioni Speciali di Voto A 2 anni e 30 giorni dopo la Fusione?</p> <p>Perché il Comunicato Stampa non indica che (a) il Consiglio di Amministrazione di MFE nominato da Fininvest avrà la facoltà di non consentire a Vivendi e SimonFid di votare e ottenere azioni a voto speciale e di applicare il limite massimo del 25% dei diritti di voto a Vivendi e SimonFid, e (b) Vivendi ha già</p>

	<p>informato Mediaset che continuerà a rispettare la decisione dell'AgCom del 18 aprile 2017 e a "evitare il superamento involontario di qualsiasi soglia OPA applicabile sia legale che di altra natura", che rende irrealistiche le informazioni riportate nella prima tabella del Comunicato Stampa?</p> <p>Assumendo che Vivendi e Simon Fiduciaria vengano escluse (a) dal voto e/o (b) dall'assegnazione di azioni a voto speciale, quale sarebbe la percentuale di diritti di voto detenuti da Fininvest 30 giorni dopo l'efficacia della Fusione quando saranno assegnate le Azioni a Voto Speciale A? Quali sarebbero i diritti di voto di Fininvest nell'ipotesi in cui tutti gli azionisti che hanno richiesto l'assegnazione delle Azioni a Voto Speciale A convertissero tali azioni in Azioni a Voto Speciale B e poi in Azioni a Voto Speciale C? (sempre assumendo che Vivendi e Simon Fiduciaria siano escluse (a) dal voto e/o (b) dal programma di azioni a voto speciale)</p> <p>Alla luce delle circostanze menzionate nelle tre domande precedenti, il Comunicato Stampa non ha lo scopo o l'effetto di dare al mercato l'impressione fuorviante che la percentuale dei diritti di voto detenuta da Fininvest in Mediaset e MFE sarà analoga?</p> <p>Il Comunicato Stampa mette a confronto i due scenari, più vicini nel tempo, <i>i.e.</i> l'assegnazione delle Azioni a Voto Speciale A nell'ambito della procedura di Assegnazione Iniziale (per quanto riguarda MFE) e la maturazione del diritto ad esercitare il voto maggiorato per gli azionisti che ne abbiano già fatto richiesta (per quanto riguarda Mediaset). Questo confronto è stato ritenuto appropriato anche tenuto conto del fatto che lo scopo perseguito con la creazione di MFE è la futura realizzazione di operazioni di integrazione con altri <i>players</i> europei, che potrebbero avere un impatto sulla futura composizione del capitale sociale di MFE; alla luce di ciò, gli scenari e le ipotesi che potrebbero essere tenuti in considerazione nella predisposizione di stime e proiezioni delle percentuali dei diritti di voto esercitabili dai futuri azionisti di MFE sono innumerevoli.</p> <p>Il Comunicato Stampa ha richiamato espressamente come "<i>l'iscrizione nel Registro Speciale e l'emissione ed assegnazione di Azioni a Voto Speciale A saranno subordinate al rispetto delle norme di diritto olandese, dello statuto di MFE e dei termini e condizioni applicabili alle Azioni a Voto Speciale (ivi incluse le disposizioni applicabili in materia di assegnazione delle stesse)</i>". Il Comunicato Stampa non tratta la posizione specifica di singoli azionisti, né anticipa l'esito di decisioni che devono essere adottate da un organo sociale – il consiglio di amministrazione di MFE – che non è stato ancora nominato.</p> <p>Con il Comunicato Stampa, Mediaset ha pubblicato informazioni di carattere generale nell'interesse e a beneficio di tutti i propri azionisti e del mercato, senza distinzioni. La documentazione messa a disposizione del pubblico in relazione alla Fusione (ivi incluso il Comunicato Stampa) contiene i dati e le informazioni rilevanti con riguardo all'assegnazione delle Azioni a Voto Speciale e, più in generale, al Meccanismo di Voto Speciale, e consente a ciascun azionista di formulare in maniera indipendente le proprie stime e le proiezioni sui diritti di voto.</p>
11.	<p>A parte le percentuali di voto, non è un fatto oggettivo che i poteri di <i>governance</i> di Fininvest e delle minoranze saranno radicalmente diversi in MFE e Mediaset (ad esempio, le modifiche statutarie e la limitazione o esclusione del diritto di opzione in caso di aumenti di capitale sociale possono essere approvate a maggioranza semplice dei voti espressi se più della metà del capitale sociale è rappresentato in assemblea)?</p> <p>MFE sarà una società di diritto olandese e i suoi azionisti – indipendentemente dalla misura della propria partecipazione azionaria – saranno soggetti al rispetto delle norme applicabili in tale Paese e godranno dei diritti ivi garantiti.</p> <p>Come già evidenziato nella relazione illustrativa degli amministratori di Mediaset, "<i>i diritti che spetteranno agli azionisti Mediaset (che diventeranno azionisti di MFE) cambieranno in seguito alla Data di Efficacia della Fusione come conseguenza della nazionalità olandese di MFE e della versione proposta dello statuto sociale di MFE. Ci sono alcune differenze tra i diritti di cui attualmente beneficiano gli azionisti Mediaset</i></p>



	<p>e i diritti di cui diverranno titolari come detentori di Azioni Ordinarie DutchCo e le protezioni garantite ai sensi della legge italiana agli attuali azionisti Mediaset potrebbero non essere disponibili (o, in ogni caso, potrebbero differire) da quelle garantite ai sensi della legge olandese".</p> <p>La relazione illustrativa degli amministratori di Mediaset e le "Domande e Risposte" pubblicate da Mediaset forniscono una panoramica più completa delle principali differenze tra i diritti di cui attualmente beneficiano gli azionisti Mediaset e i diritti di cui questi diverranno titolari come detentori di Azioni Ordinarie DutchCo.</p> <p>Per maggiori informazioni, si veda la "Tabella Comparativa dei diritti spettanti agli azionisti di Mediaset, Mediaset España e MFE", allegata alle "Domande e Risposte".</p>
12.	<p>Se, come indicato nel documento "Domande e Risposte" pubblicato da Mediaset il 2 luglio 2019 (il "Q&A") (p. 2), la struttura di <i>loyalty shares</i> è stata introdotta "al fine di premiare la partecipazione di lungo periodo e di incentivare la stabilità della base azionaria" come spiegate che, con l'esclusione di Fininvest, Vivendi e Simon Fiduciaria, solo il 2,4% del futuro capitale sociale di MFE ha richiesto di ricevere Azioni a Voto Speciale A, anche se il periodo di detenzione richiesto è molto breve (solo 30 giorni dalla Fusione) e tali azioni forniscono ben 2 voti aggiuntivi?</p> <p>Tutti gli azionisti di Mediaset e di Mediaset España erano legittimati a richiedere l'assegnazione delle Azioni a Voto Speciale nell'ambito della procedura di Assegnazione Iniziale, e continueranno ad essere legittimati a richiedere l'assegnazione delle Azioni a Voto Speciale in qualsiasi momento successivamente alla data di efficacia della Fusione, fermo restando il rispetto dei termini e delle condizioni applicabili.</p> <p>Mediaset non è nella posizione di fare speculazioni sulle ragioni che hanno determinato il numero di azionisti che hanno richiesto le Azioni a Voto Speciale A nell'ambito della procedura di Assegnazione Iniziale. In ogni caso, merita ricordare come tutti i meccanismi normalmente adottati nella prassi al fine di incrementare i diritti di voto degli azionisti (si veda, sul punto, la risposta alla domanda A.1 <i>supra</i>) non abbiano effetti sui diritti patrimoniali spettanti agli azionisti né sulla valutazione economica delle loro partecipazioni. Nel nostro caso, la percentuale di azionisti richiedenti pare confermare che le Azioni a Voto Speciale non hanno alcun riflesso sull'investimento degli azionisti né sui relativi diritti patrimoniali.</p> <p>Deve essere sottolineato, in ogni caso e per chiarezza, che al fine di ricevere le Azioni a Voto Speciale nell'ambito della procedura di Assegnazione Iniziale si richiede che gli azionisti continuino a detenere le proprie azioni Mediaset e/o Mediaset España (nonché le corrispondenti azioni MFE ricevute a seguito del perfezionamento della Fusione, in applicazione dei rapporti di cambio), in relazione alle quali sia stata richiesta l'assegnazione di Azioni a Voto Speciale A, nel periodo intercorrente tra il giorno in cui il modulo di richiesta è stato trasmesso al rispettivo intermediario e la scadenza del trentesimo giorno di calendario successivo alla data di efficacia della Fusione.</p>
13.	<p>Un recentissimo articolo citato da Mediaset in una memoria difensiva contro Vivendi, che analizza la <i>governance</i> delle società quotate italiane che adottano la "maggiorazione del diritto di voto", ha trovato "evidenza che le famiglie sfruttano le <i>loyalty shares</i> per ridurre la loro esposizione a investimenti in una specifica società pur mantenendone il controllo, invece che per favorirne la crescita esterna" 7. Avete considerato un rischio simile per quanto riguarda MFE? (ossia che Fininvest sfrutti la struttura delle <i>loyalty shares</i> per vendere una parte delle azioni Mediaset e ridurre il suo rischio idiosincratco invece che per creare un più grande "gruppo Pan-europeo nel settore dell'entertainment e dei media")</p> <p>L'obiettivo di creare un gruppo Pan-europeo di maggiori dimensioni nel settore dell'entertainment e dei media è il principale driver dell'operazione annunciata lo scorso 7 giugno (si veda la risposta I.1 che precede). In base alle informazioni</p>

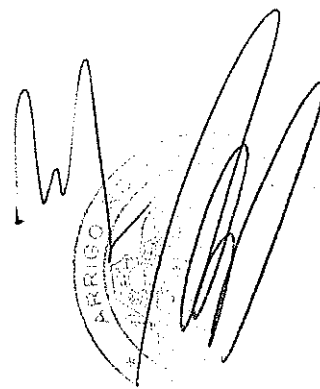
	<p>pubblicamente disponibili, Mediaset ritiene che Fininvest condivida pienamente questo obiettivo nonché le motivazioni industriali poste alla base della prospettata operazione.</p> <p>Mediaset non è a conoscenza di alcuna informazione o elemento che induca a ritenere quale scenario possibile la riduzione dell'investimento di Fininvest in Mediaset. Al contrario, negli ultimi anni Fininvest ha costantemente incrementato la sua partecipazione in Mediaset acquistando ulteriori azioni con l'obiettivo di rafforzare la sua posizione di azionista di controllo.</p>
14.	<p>Nel Q&A si afferma (p. 39) che l'Amministratore Senior Non Esecutivo (ossia il presidente del Consiglio di Amministrazione di MFE) non sarà indipendente, contrariamente alla raccomandazione della disposizione 5.1.3 del codice olandese di corporate governance. Potete spiegare la ragione di questa deviazione dalla best practice applicabile? Potreste chiarire se la struttura di corporate governance di MFE devierà da altre disposizioni (ad esempio, le disposizioni 2.1.7 e 4.3.3) del codice olandese di corporate governance?</p> <p>L'applicazione del codice olandese di corporate governance si basa sul cosiddetto principio "comply-or-explain". Alle società quotate è richiesto di fornire, nella relazione annuale sulla gestione, informazioni sulla conformità o meno ai diversi principi di best practice di cui al codice olandese di corporate governance.</p> <p>Come sopra segnalato, la composizione del primo consiglio di amministrazione di MFE ha l'obiettivo di nominare nel board di MFE amministratori di Mediaset e di Mediaset España che sono stati preventivamente nominati dagli azionisti di Mediaset e di Mediaset España. In linea con quanto sopra, il primo "Senior Non-Executive Director" potrebbe non essere un amministratore indipendente.</p> <p>Lo statuto di MFE si discosta dalla best practice 4.3.3 del codice olandese di corporate governance che prevede che la maggioranza assoluta possa far venir meno il carattere vincolante della proposta di nomina di un membro del consiglio di amministrazione e/o di revoca di un amministratore. Nella prassi molte società quotate olandesi si discostano da questa best practice. Alla relativa clausola statutaria si fa riferimento all'interno della documentazione sulla Fusione (e.g. nella "Tabella Comparativa dei diritti spettanti agli azionisti di Mediaset, Mediaset España e MFE", allegata alle "Domande e Risposte" pubblicate da Mediaset).</p> <p>Si prevede che MFE rispetti la best practice secondo cui la maggioranza degli amministratori non esecutivi sia composta da membri indipendenti. Tuttavia, si prevede che MFE possa discostarsi dalla best practice secondo cui non più di un amministratore non esecutivo sia affiliato a Fininvest, circostanza non inusuale in Olanda. Diverse società di diritto olandese hanno, tra i propri amministratori non esecutivi, più di un rappresentante dell'azionista rilevante.</p> <p>Tutti gli scostamenti dal codice olandese di corporate governance saranno illustrati nell'ambito del bilancio d'esercizio 2019 di MFE ai sensi delle applicabili disposizioni del codice olandese di corporate governance.</p>
15.	<p>Nel Q&A è riportato (p. 5) che "si prevede che, prima della data di efficacia della Fusione, il Consiglio di Amministrazione di DutchCo sia autorizzato dall'assemblea dei soci ad aumentare il capitale sociale". Potreste fornire ulteriori informazioni in merito a tale autorizzazione? Tale autorizzazione consentirà altresì l'adozione di "poison pills" (Stichting) da parte del Consiglio di Amministrazione di MFE?</p> <p>L'attribuzione al consiglio di amministrazione della delega ad effettuare aumenti di capitale è una prassi comune in Olanda e sarà presa in considerazione con l'obiettivo di attribuire flessibilità al consiglio di amministrazione di DutchCo per cogliere prontamente eventuali opportunità di investimento sul mercato. Il consiglio di amministrazione di Mediaset non ha considerato l'attribuzione della delega al consiglio di amministrazione quale mezzo per introdurre c.d. poison pills.</p> <p>Eventuali ulteriori informazioni saranno fornite nel rispetto delle applicabili disposizioni normative e regolamentari.</p>

Sezione B)

Domande sulla logica industriale della Fusione e sulle sinergie attese, anche in considerazione del fatto che le attività esistenti di Mediaset e M-España saranno trasferite ad una società italiana e ad una spagnola, interamente controllate, con l'obiettivo di "mantenere sostanzialmente immutate le attività operative e di business di Mediaset e di Mediaset España, rispettivamente, in Italia e in Spagna"

<p align="center">1.</p>	<p>Potete spiegare come si potrebbero realizzare le sinergie attese, dato che le attività italiane e spagnole continueranno a operare separatamente attraverso il trasferimento a società controllate di tutti i loro asset operativi prima della Fusione?</p> <p>Come avviene nei gruppi con attività internazionali, è previsto che le sinergie si realizzino grazie ad una nuova organizzazione che consenta l'accentramento di alcune funzioni operative e strategiche (es. staff, acquisto diritti, tecnologia, acquisti, etc.). L'organizzazione che il gruppo intende adottare permetterà inoltre una maggiore condivisione delle scelte strategiche in diversi ambiti di <i>business</i> (contenuti, <i>data</i>, <i>advertising</i>, produzione, etc.). Questo cambio organizzativo definirà un nuovo modello operativo che potrà: (i) abilitare le sinergie comunicate; (ii) consentire di poter sviluppare ambiti di crescita oggi non consentiti dall'attuale dimensione locale del <i>business</i> (<i>Adtech</i>, <i>data management</i>, <i>Addressable TV</i>, <i>OTT</i>, <i>digital audio</i>, etc.); e (iii) semplificare l'integrazione di un eventuale altro <i>broadcaster</i> europeo.</p>
<p align="center">2.</p>	<p>Potreste spiegare quali delle sinergie previste potrebbero essere realizzate anche senza la fusione di Mediaset con M-España (ad esempio, attraverso accordi infragruppo o di <i>joint venture</i>)?</p> <p>Nessuna. Il cambio di modello operativo può essere realizzato unicamente attraverso una struttura societaria semplificata che allinei gli interessi di tutti gli azionisti. In Europa esiste l'esempio di Sky che ha dimostrato come un nuovo modello operativo e la creazione di un operatore di dimensioni europee abbia consentito l'ottenimento di importanti sinergie e la creazione di valore. Ogni soluzione diversa conduce a risultati poco significativi in termini di valore e inoltre allunga i tempi delle decisioni operative in un momento in cui la rapidità è un fattore cruciale.</p>
<p align="center">3.</p>	<p>Potreste fornire una ripartizione granulare delle sinergie "run-rate" di 100-110 milioni di euro tra le sei diverse categorie identificate?</p> <p>Mediaset ha ritenuto, allo stato, preferibile non comunicare al mercato la ripartizione delle sinergie derivanti dalle 6 categorie identificate, ma ha dato evidenza delle 18 aree che verranno interessate dalle efficienze e dai risparmi. Per maggiori informazioni si rinvia alla presentazione al mercato pubblicata sul sito internet di Mediaset (www.mediaset.it) successivamente all'annuncio dell'operazione.</p> <p>Vale la pena notare che Glass Lewis nel proprio c.d. <i>proxy paper</i> pubblicato in data 19 agosto 2019 ha affermato: "<i>As noted by the boards of both firms, the transaction is expected to create a more efficient operating entity, with improved leveraging of the combined audience and more attractive control over the merged content portfolio. It is presently expected the associated synergy benefits represent a net present value of approximately €800.0 million for the combined firm. We consider this framework does not appear unreasonable, strategically speaking</i>".</p>
<p align="center">4.</p>	<p>Potreste spiegare quale sarebbe il valore aggiunto della Fusione rispetto ad una più stretta collaborazione tra Mediaset e M-España sulla produzione di contenuti, considerando che, nel settore, la coproduzione è la norma e ci sono molti esempi di successo? (ad esempio: La Casa de Papel, coprodotto da Atresmedia, Vancouver Media e Netflix; e The Young Pope, coprodotto da Canal+, Sky e HBO).</p> <p>Nessuno dei risparmi e delle efficienze ad oggi prospettate sono allocate nell'area dei "contenuti". La produzione di contenuti locali sta crescendo ovunque in Europa. Mediaset è leader nei rispettivi paesi nei contenuti generalisti per il grande pubblico.</p>

	<p>La produzione di questi contenuti rimarrà fortemente radicata su base locale. Le scelte di produzione, di co-produzione e di acquisto potranno eventualmente essere decise centralmente sulla base delle nuove strategie internazionali e della domanda. Mediaset ritiene che in funzione dell'assetto organizzativo che verrà implementato, si potranno testare approcci differenti che puntino a cogliere opportunità significative anche nelle aree dei contenuti. Essendo opportunità, ed essendo dipendenti da numerosi fattori, al momento la Società ha ritenuto preferibile non comunicare al mercato un dato quantitativo ma unicamente una descrizione qualitativa, contenuta nella presentazione al mercato pubblicata sul sito internet di Mediaset (www.mediaset.it) successivamente all'annuncio dell'operazione.</p>
5.	<p>Potreste spiegare quale sarebbe il valore aggiunto della Fusione rispetto ad una più stretta collaborazione tra Mediaset e M-España sul <i>broadcasting & digital</i>, considerando che molte piattaforme comuni sono state sviluppate congiuntamente da operatori del settore e che la stessa M-España ha firmato un accordo con RTVE e Atresmedia per sviluppare LOVEStv, una piattaforma digitale comune? (Salto in Francia e Britbox nel Regno Unito sono due ulteriori esempi di collaborazione di piattaforme digitali tra i principali operatori nazionali).</p> <p>Gli scenari a cui si fa riferimento nella presente domanda sono differenti.</p> <p>Infatti, le sinergie e i risparmi menzionati nelle precedenti risposte richiedono l'integrazione tra il gruppo Mediaset e il gruppo Mediaset España (si veda la risposta B.2).</p> <p>Dall'altro lato, vi sono gli accordi che Mediaset e Mediaset España possono stringere con altri operatori locali. Questo elemento, essendo basato sulle opportunità, è per sua natura incerto e il valore eventualmente generato verrà ripartito tra i diversi operatori, secondo delle dinamiche che potranno essere valutate soltanto in futuro.</p>
6.	<p>Potreste spiegare come la Fusione potrebbe migliorare la "<i>sales house</i>" e creare valore aggiunto considerando che, sia Mediaset, che M-España, sono membri della <i>European Media Alliance</i> (EMA), che già gestisce una <i>sales house</i> programmatica comune?</p> <p>Le informazioni sono già disponibili nella presentazione al mercato pubblicata sul sito internet di Mediaset (www.mediaset.it) successivamente all'annuncio dell'operazione. L'idea è di sviluppare una strategia di vendita che copra tutti i segmenti del mercato digitale: <i>Addressable TV</i>, <i>OTT</i>, <i>digital audio</i>, <i>DOOH</i>, <i>Mobile proximity</i>. EBX, la società che gestisce le vendite su base programmatica in JV con Pro7Sat1, TF1 e C4, copre solo una parte limitata all'interno di uno dei segmenti citati. In aggiunta EBX oggi è in fase di rivalutazione visti gli scarsi risultati ottenuti fino ad ora.</p>
7.	<p>Potreste spiegare come ci si può aspettare che la Fusione crei benefici e sinergie nei settori <i>IT / Tech</i>, <i>Procurement</i> e <i>G&A</i>, dato che le attività italiane e spagnole continueranno ad essere gestite in modo autonomo e separato?</p> <p>Si veda la risposta B.1 <i>supra</i>.</p>



ARRIGO

Sezione C)

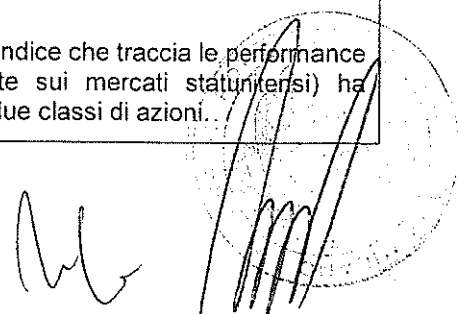
Domande sugli obiettivi perseguiti con la Fusione e sui suoi possibili effetti economici

<p>1. – 2. – 3. – 4.</p>	<p>In che modo l'acquisto da parte di Mediaset del 9,6% del capitale sociale di ProSiebenSat.1 Media SE ("ProSiebenSat") si inserisce nella strategia asseritamente perseguita con la Fusione di "creare un gruppo Pan-europeo nel settore dell'entertainment e dei media"?</p> <p>L'acquisto della partecipazione di Mediaset in ProSiebenSat è stato concordato preventivamente con il <i>management</i> di ProSiebenSat o almeno ProSiebenSat ne è stata preventivamente informata?</p> <p>Le voci su una possibile operazione societaria che coinvolgesse Mediaset e ProSiebenSat si sono diffuse a partire dal 2018; perché Mediaset ha acquistato la propria partecipazione in ProSiebenSat solo pochi giorni prima dell'annuncio della Fusione? L'acquisto è stato effettuato principalmente per supportare la logica di <i>business</i> della Fusione di fronte agli azionisti di Mediaset e alla stampa?</p> <p>È vero che Mediaset ha completamente coperto l'acquisto di azioni ProSiebenSat con un contratto derivato <i>collar</i> con Credit Suisse? Qual è la ragione della sottoscrizione di tale strumento derivato alla luce della pretesa finalità di "creare un gruppo Pan-europeo nel settore dell'entertainment e dei media"? Si tratta di una mancanza di fiducia nella capacità del <i>management</i> di ProSiebenSat di dare esecuzione al suo attuale <i>business plan</i>?</p> <p>Riteniamo che le domande contenute in questa sezione siano inconferenti rispetto alle materie oggetto dell'odierna assemblea e pertanto non saranno oggetto di risposta puntuale. Desideriamo tuttavia precisare che Mediaset crede fortemente nel progetto di creazione di un gruppo Pan-europeo nel settore dell'entertainment e dei media. Il veloce processo di globalizzazione che condiziona lo scenario internazionale vede infatti tutti gli operatori <i>media</i> europei nella necessità di unire le forze per continuare a competere, o anche solo resistere, in termini di identità culturale europea a eventuali ingressi ostili da parte dei "big players" globali. Investire in ProSiebenSat.1 Media è stata per Mediaset una scelta di lungo periodo per creare valore in una logica sempre più internazionale. L'ingresso nell'azionariato di ProSiebenSat.1, che non è stato in alcun modo concordato con il <i>management</i> della stessa società, è una dimostrazione concreta di stima per l'attuale <i>management</i> della società e Mediaset ritiene che possa ulteriormente rafforzare i già ottimi rapporti industriali con il gruppo ProSiebenSat.1 Media. L'allusione a finalità di supporto mediatico che sarebbero sottostanti a tale investimento si commentano da sole e sono da respingere in quanto estranee al comportamento della scrivente società.</p>
<p>5.</p>	<p>Qual è la stima dei costi di transazione <i>una tantum</i> (ad esempio, consulenti legali e finanziari) e dei costi incrementali derivanti dalla costituzione della holding olandese per il gruppo Mediaset (inclusa M-España)?</p> <p>In aggiunta all'ammontare massimo pari ad Euro 180 milioni previsto per l'eventuale recesso da parte degli azionisti e per l'eventuale opposizione dei creditori di Mediaset e di Mediaset España, si prevede, allo stato, che le spese connesse all'operazione a carico di Mediaset non saranno superiori a Euro 15 milioni.</p>
<p>6.</p>	<p>Qual è il <i>leverage target</i> di MFE e come si concilia con l'importo previsto per il programma di riacquisto di Euro 280 milioni e il dividendo speciale di Euro 100 milioni?</p> <p>L'operazione MFE non cambia la leva del Gruppo che consolida già oggi integralmente Mediaset España. Il Gruppo ormai da diversi anni ha come obiettivo strutturale una leva <i>target</i> di 1x Net Debt/EBITDA. Questo <i>target</i> non è previsto sia modificato con l'esecuzione dell'operazione.</p>

Sezione D)

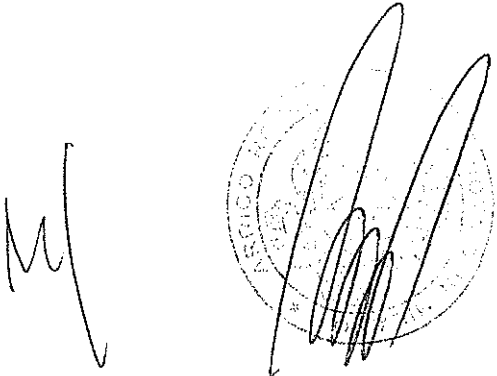
Ulteriori domande relative alla Fusione e ai risultati attesi dal voto degli azionisti

1.	<p>Perché il pagamento di un dividendo straordinario di Euro100 milioni e il programma di acquisto di azioni proprie di Euro 280 milioni non sono stati proposti all'assemblea degli azionisti del 18 aprile 2019? Si tratta di un mero incentivo per indurre gli azionisti di minoranza a sostenere la Fusione nonostante il completo azzeramento dei loro diritti di <i>governance</i>? Verrà pagato lo stesso dividendo straordinario e sarà attuato il medesimo programma di acquisto di azioni proprie anche se la Fusione non fosse approvata?</p> <p>Il dividendo ordinario (non straordinario) di 100 milioni di euro e l'acquisto di azioni proprie fino a 280 milioni di Euro verranno eseguiti solo al compimento della fusione in MFE e fanno parte dell'unitario progetto volto alla realizzazione di un gruppo Pan-europeo nel settore dei <i>media</i>. Oggi non esistono altri scenari analizzati dal <i>management</i> di Mediaset.</p>
2.	<p>Considerando che il Consiglio di Amministrazione di Mediaset non ha proposto il pagamento di alcun dividendo nelle assemblee annuali tenutesi nel 2017, 2018 e 2019, come possono gli azionisti di MFE essere sicuri che i dividendi saranno pagati regolarmente in futuro, considerando che, in base allo statuto proposto di MFE (articolo 28), il Consiglio avrà la decisione finale sul pagamento di dividendi e sulla distribuzione di riserve?</p> <p>Nel comunicato stampa pubblicato il 7 giugno del 2019 si dà già risposta a questa domanda: "In linea con l'attuale politica di dividendi, i seguenti fattori saranno considerati in relazione alla futura politica dei dividendi di MFE: utili del gruppo, generazione di flussi di cassa, eventuali impegni finanziari o altri impegni economici e potenziali investimenti strategici. Salvo circostanze contingenti (tra cui quelle che precedono) che suggeriscano l'adozione di una politica diversa, si prevede che la remunerazione degli azionisti, attraverso dividendi ordinari o altre forme tecniche, possa non essere inferiore al 50% dell'utile netto consolidato dell'esercizio".</p>
3.	<p>Su quali basi il Consiglio di amministrazione di Mediaset ha dichiarato che "MFE adotterà un meccanismo di voto già utilizzato e apprezzato dagli investitori in operazioni analoghe"? Nel fornire tali informazioni agli investitori, il Consiglio ha preso in considerazione il voto degli azionisti di minoranza (così come le linee guida e le raccomandazioni di voto dei <i>proxy advisors</i>) nelle assemblee straordinarie chiamate ad approvare l'adozione di analoghe (anche se molto meno estreme) strutture di <i>loyalty shares</i> in FCA N.V., CNH Industrial N.V. ed EXOR N.V.?</p> <p>La proposta operazione è fortemente caratterizzata dalla natura industriale e si pone l'obiettivo di creare un gruppo Pan-europeo nel settore dell'<i>entertainment</i> e dei <i>media</i>, con una posizione di leadership nei mercati di riferimento e una scala che permetta al gruppo Mediaset di essere maggiormente competitivo e aumentare potenzialmente il proprio raggio di azione ad altre nazioni in Europa. Recenti operazioni che hanno previsto l'adozione delle <i>loyalty shares</i> hanno contribuito alla creazione di valore:</p> <ul style="list-style-type: none">• CNHI: +14% circa dall'annuncio del trasferimento della sede in Olanda in data 26 novembre 2012;• FCA: +154% circa dall'annuncio del trasferimento della sede in Olanda in data 29 gennaio 2014;• Exor: +76% circa dall'annuncio del trasferimento della sede in Olanda in data 25 luglio 2016. <p>Inoltre, alcune notazioni possono essere utili:</p> <ul style="list-style-type: none">• Circa il 14% delle società del Russel 3000 (l'indice che traccia le performance delle 3.000 azioni maggiormente negoziate sui mercati statunitensi) ha adottato schemi di voto multiplo o basati su due classi di azioni.



	<ul style="list-style-type: none"> • Molte società con profilo internazionale nel nostro settore hanno adottato schemi di voto multiplo, tra cui: Google, Facebook, Altice, Discovery, etc. • Il meccanismo di <i>loyalty shares</i> adottato da MFE concede a tutti gli azionisti gli stessi diritti (tutti possono chiedere in qualsiasi momento la registrazione delle proprie azioni). In altri casi di meccanismi basati su due classi di azioni, questi diritti di moltiplicazione del voto sono concessi solo ad alcuni azionisti (fondatori, di controllo, etc.). Si veda, altresì, la risposta alla domanda A.1 <i>supra</i>. • In Europa il voto multiplo/<i>loyalty scheme</i> è largamente adottato da società quotate e recentemente introdotto anche in Italia. In Francia circa il 54% delle società quotate adotta il voto doppio.
4.	<p>Considerando che ISS (il più importante <i>proxy advisor</i> internazionale) ha aspramente criticato la <i>governance</i> di MFE (al contrario, Glass Lewis non ne ha nemmeno parlato nel suo <i>report</i>) e la grande maggioranza degli investitori e <i>asset managers</i> ha politiche di voto contrarie ai programmi di "<i>loyalty shares</i>", come potete aspettarvi che gli stessi investitori e <i>asset managers</i> (ad esempio, Blackrock, Vanguard, State Street), in quanto azionisti di ProSiebenSat, TF1 o altri possibili <i>partner</i>, supportino operazioni societarie in cui le loro partecipazioni in tali società vengano scambiate con azioni di MFE?</p> <p>Vale la pena ricordare che Glass Lewis (altrettanto importante <i>proxy advisor</i> internazionale) ha raccomandato di votare a favore. Non è scontato che un <i>proxy advisor</i> dichiari che: "<i>As noted by the boards of both firms, the transaction is expected to create a more efficient operating entity, with improved leveraging of the combined audience and more attractive control over the merged content portfolio. It is presently expected the associated synergy benefits represent a net present value of approximately €800.0 million for the combined firm. We consider this framework does not appear unreasonable, strategically speaking</i>". La valenza strategica e il valore che si potranno realizzare porteranno oggettivi benefici agli azionisti e pertanto continua Glass Lewis: "<i>In view of the foregoing factors, and absent further developments, we believe there is sufficient cause for investor support at this time. Accordingly, we recommend shareholders vote FOR this proposal</i>".</p> <p>Anche ISS ha espresso un parere favorevole sulle motivazioni strategiche e sul valore per gli azionisti che potrà essere generato dall'operazione: "<i>The deal has a reasonable strategic rationale, though it is some open question how achievable synergies are: while they represent approximately 6 percent of the combined cost base, a large portion of that base derives from making and buying local language productions (we note the companies will keep their local structures). Distribution and advertising technology seem to be the key area where synergies would be expected, and they could further strengthen MS' competitive position. Even if the synergies represent less than the advertised 20 percent of the combined market cap, they would still represent a reasonable upside</i>".</p> <p>Al di là delle raccomandazioni di voto gli azionisti di Mediaset, come gli altri <i>partner</i>, guarderanno al progetto industriale nel suo complesso e al valore che potrà creare l'operazione nel medio-lungo periodo.</p>
5.	<p>Ipotizzando che la maggior parte degli investitori internazionali votino contro la Fusione alla luce della struttura di <i>governance</i> atipica ("senza precedenti") di MFE, il Consiglio di Amministrazione di Mediaset riconsidererebbe la sua strategia e i termini della Fusione?</p> <p>La strategia, i termini e la struttura di <i>governance</i> della prospettata operazione sono già stati approfonditamente esaminati dal consiglio di amministrazione di Mediaset e dal <i>Merger Committee</i> e dal consiglio di amministrazione di Mediaset España. Tutti i predetti organi hanno espresso opinione favorevole per le ragioni evidenziate nella relazione predisposta dagli amministratori sull'operazione.</p> <p>Qualora in futuro gli azionisti di MFE dovessero manifestare preoccupazioni riguardo a taluna di queste tematiche, sarà dovere del consiglio di amministrazione di MFE</p>

	considerare tali eventuali osservazioni e, qualora le considerasse fondate, formulare proposte agli azionisti.
--	--



A handwritten signature is present, followed by a circular stamp. The stamp contains the text "REGISTRO" and "SOCIETA' PER AZIONI" around its perimeter. The signature is written over the stamp.



**EXTRAORDINARY MEETING OF SHAREHOLDERS OF MEDIASET S.P.A. TO BE HELD ON 4
SEPTEMBER 2019**

**Questions received by Mediaset S.p.A. from shareholders and related answers provided by the
company pursuant to Article 127-ter of the Italian Legislative Decree No. 58/1998**

A handwritten signature in black ink is written over a circular stamp. The stamp contains the text "SOCIETA' PER AZIONI" at the top and "MEDIASET S.P.A." at the bottom, with a central emblem.

The present document is aimed at giving answers to the questions received by Mediaset S.p.A. (Mediaset) (i) from shareholder Mr. Marco Bava, on 28 August 2019, and (ii) from Vivendi S.A., on 1 September 2019, pursuant to Article 127-ter of the Italian Legislative Decree No. 58/1998 (TUF). Answers are reported below each question (or group of questions).

I) Questions received from shareholder Mr. Marco Bava

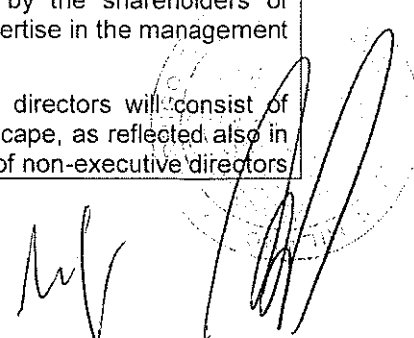
1.	<p>Do you realize that, with respect to international transactions, judicial form is predominant over substance?</p> <p>Substance is key to our project which has the goal of creating a pan-European media and entertainment group. We deem this goal essential for the future of the group and we will firmly pursue it in the interest of Mediaset, Mediaset España, all their shareholders and other constituencies. We believe that the judicial form we propose is instrumental to its realisation and that Dutch law is the most suitable system to carry out the steps necessary to develop the project (please see answers A.2., A.3. and A.4. in Section II below).</p> <p>Please refer also to Answer A.5 of the "Questions and Answers" published by Mediaset for additional information.</p>
2.	<p>Why, by approving the present transaction, is Mediaset making the shareholders' resolution relating to the introduction of the enhanced voting mechanism (<i>voto maggiorato</i>) vain?</p> <p>We are aware of the importance of rewarding long-term ownership and foster the stability of the shareholder base. This is the reason why we have envisaged the issuance of loyalty shares by the new entity should shareholders approve the proposed transaction.</p>
3.	<p>Is the envisaged segregation of Mediaset's Spanish subsidiary – along with its subsequent merger with and into its controlling entity – designed to increase its value?</p> <p>The reorganizations envisaged in the context of the overall transaction are aimed at maintaining the operations and business activities of Mediaset and Mediaset España, respectively, in Italy and Spain and have no impact on the evaluation of Mediaset España nor the exchange ratios of the Merger.</p>

II) Questions received from shareholder Vivendi S.A.

Section A)

Questions regarding the proposed corporate governance of MFE - MediaForEurope N.V. ("MFE") following the proposed merger of Mediaset S.p.A. ("Mediaset") and Mediaset España Comunicación S.A. ("M-España") with and into MFE ("Merger")

1.	<p>Are you aware of any Dutch or EU company with listed shares providing for a loyalty shares structure like the one adopted by MFE? Isn't it misleading to mention EXOR, given that EXOR grants 4 additional votes after 5 years and 9 additional votes after 10 years, whereas MFE would grant 2 additional votes after just 30 days and 9 additional votes after 5 years?</p> <p>We are aware of other Dutch listed companies which have adopted loyalty share structures.</p> <p>At Answer E.1 of the "Questions and Answers" published by Mediaset on 2 July 2019 we mentioned CHN Industrial, Fiat Chrysler Automobiles, Ferrari and EXOR because such companies have completed re-domiciliation transactions from Italy to the Netherlands and adopted loyalty share structures that are substantially similar to the one proposed for MFE with some differences regarding operational details (such as the vesting period or the number of additional votes granted to the shareholders).</p> <p>Indeed, under the Dutch legal framework each company has flexibility to adopt its own loyalty voting structure with its own specific features. Note that in the Netherlands it is not unusual to introduce high-low voting shares for listed companies. Other Dutch listed companies have, in fact, adopted alternative options such as dual classes of shares (low voting and high voting) where multiple voting shares are available for a selected group of shareholders in lieu of loyalty shares which are open to all shareholders.</p>
2. – 3. – 4.	<p>Is the current slate voting system for the appointment of Mediaset Board of Directors legal in the Netherlands? If yes, why it was not replicated in MFE's by-laws?</p> <p>Under the new by-laws, the Board will make binding nominations of the new directors even if its original nominations are rejected by the shareholders' meeting with a 2/3 vote. Why do you expect to be beneficial for MFE to make it impossible for the shareholders to select any MFE's director?</p> <p>If the purpose of MFE is to be a European public company, why is its Board going to be composed entirely of Fininvest nominees, only 5 of whom are nominally independent? Are you aware that the EXOR board is composed of a majority of independents?</p> <p>The slate voting system is mandatory for listed companies under Italian law (a unique case in EU) but it is unknown and not used in the practice for listed companies under Dutch law which, instead, favour the binding nomination mechanism. Such mechanism reinforces the group's stability and is commonly adopted by listed companies in the Netherlands.</p> <p>Because MFE will be a Dutch company, we propose to adopt a mechanism that is familiar for listed companies in the Netherlands.</p> <p>In this perspective, the first MFE board of directors will be appointed by the general meeting of DutchCo on or about the effective date of the Merger. The proposed composition of the MFE board is aimed at appointing both directors of Mediaset and Mediaset España who have been previously appointed by the shareholders of Mediaset and Mediaset España and having a significant expertise in the management of media companies.</p> <p>In line with Dutch practice, the majority of non-executive directors will consist of independent directors. The best practice in the Dutch landscape, as reflected also in the Dutch Corporate Governance Code, is that the majority of non-executive directors</p>



	<p>be independent. There is no Dutch best practice prescribing that the majority of the board (executive directors and non-executive directors) must be independent. The difference with EXOR's board composition is that in EXOR there is one executive director and 8 non-executive directors. As EXOR applies the Dutch best practice, the majority of the non-executive directors is independent, so that the majority of the board consists of independent directors.</p> <p>We believe that the composition of the MFE board suits the purpose of achieving the goal pursued by means of the proposed transaction (please see answer I.1 above).</p>
5.	<p>How many among the 5 proposed MFE's independent directors have not (and their spouses have not) held a position as director or employee of Fininvest or its subsidiaries (including Mediaset and its subsidiaries) for more than 10 years? How many for less than 4 years? (please provide the names)</p> <p>In line with previous communications, it is envisaged that among the independent directors of MFE there will be two directors, Borja Prado Eulate and Carlo Secchi, who have been non-executive directors of the Mediaset group for over ten years. The directors Marina Brogi and Francesca Mariotti have been appointed for the first time as members of the board of directors of Mediaset in 2018. The director Consuelo Crespo Bofil has been appointed for the first time as member of the board of directors of Mediaset España in 2017.</p>
6.	<p>Have Mediaset Board of Directors resolutions approving the Merger plan and the other decisions regarding the Merger and its approval (including the possible decisions on the exclusion of any shareholder from voting at the EGM) complied with the requirements set forth under Article 2497-ter of the Italian Civil Code?</p> <p>Art. 2497-ter of the Italian Civil Code does not apply as Mediaset is not subject to "direction and coordination" (<i>direzione e coordinamento</i>) activity by Fininvest S.p.A. being absent such elements which are required to transform the existence of a relationship of control into "direction and coordination" activity.</p> <p>In any case, the board of directors of Mediaset thoroughly analyzed and considered all relevant matters concerning the Merger and the interest of the company with the assistance of its financial advisors. Please refer also to Answer A.25 of the "Questions and Answers" published by Mediaset for additional information.</p>
7. – 8. – 9. – 10.	<p>Why does Mediaset's press release of August 28, 2019 (the "Press Release") compare (i) the effects of the "enhanced voting mechanism" (<i>maggiorazione del diritto di voto</i>) providing one additional vote after 2 years with (ii) the effects of the allocation of Special Voting Shares A, 30 days after the Merger, and not with the effects of the allocation of Special Voting Shares B (that provide 4 additional votes), which will be provided in exchange of Special Voting Shares A 2 years and 30 days after the Merger?</p> <p>Why the Press Release does not point out that (a) MFE's Board appointed by Fininvest will have discretion not to allow Vivendi and SimonFid to vote and obtain special voting shares and to apply a 25% voting cap to Vivendi and SimonFid, and (b) Vivendi already informed Mediaset that it will continue to comply with AgCom's resolution of April 18, 2017 and "avoid the unintentional crossing of any applicable statutory or other tender offer threshold", which make the information reported in the first chart of the Press Release unrealistic?</p> <p>Assuming Vivendi and Simon Fiduciaria are excluded from (a) voting and/or (b) the allocation of special voting shares, what would be the percentage of the voting rights held by Fininvest 30 days after the effectiveness of the Merger when the Special Voting Shares A will be allocated? What would be Fininvest's voting rights assuming that all shareholders who requested the allocation of Special Voting Shares A would convert these shares in Special Voting Shares B and then Special Voting Shares C? (still assuming that Vivendi and Simon Fiduciaria are excluded from (a) voting and/or (b) the "loyalty shares program")</p> <p>In light of the circumstances mentioned in the three previous questions, doesn't the Press Release have the purpose or effect of giving the market the misleading</p>

	<p>impression that Fininvest's voting percentage in Mediaset and MFE will be analogous?</p> <p>The Press Release compares the two scenarios closer in time, namely the allocation of Special Voting Shares A upon their Initial Allocation (as far as MFE is concerned) and the first activation of the "enhanced voting mechanism" (<i>maggiorazione del diritto di voto</i>) (as far as Mediaset is concerned). This comparison was deemed appropriate also in light of the fact that the goal of the creation of MFE will be the pursuance of business combinations with other European players which may have an impact on its future capital structure and, accordingly, the hypothesis and assumptions that can be potentially considered for the purposes of preparing projections and estimations of the potential voting rights of the shareholders are innumerable.</p> <p>The Press Release explicitly recalled that <i>"the registration in the Loyalty Register, as well as the issuance and allocation of Special Voting Shares A, will be subject to compliance with Dutch law, the articles of association of MFE and the terms and conditions applicable to the Special Voting Shares (including the applicable provisions related to the allocation thereof)"</i>. The Press Release does not address the position of any specific shareholder nor anticipates decisions that must be adopted by a corporate body, the Board of Directors of MFE, yet to be appointed.</p> <p>By means of the Press Release, Mediaset communicated information of a general nature in the interest and for the benefit of all of its shareholders and the market, without distinctions. The documentation made available to the public in relation to the Merger (including the Press Release) contains the relevant data and information with respect to the allocation of Special Voting Shares and, more generally, to the Special Voting Mechanism, leaving each shareholder to independently determine its specific estimations and projections on voting rights.</p>
11.	<p>Aside from voting percentages isn't it a fact that the governance power of Fininvest and the minorities will be radically different in MFE and Mediaset (e.g., by-laws amendments and the limitation or exclusion of the pre-emptive rights in case of share capital increases can be approved with a simple majority of the votes cast if more than half of the share capital is represented at the shareholders' meeting)?</p> <p>MFE is a Dutch company and its shareholders, regardless of the magnitude of their stake, will be subject to the laws applicable in such country and enjoy the rights set forth therein.</p> <p>As already pointed out in the Mediaset board of directors report "(...) <i>Current rights of Mediaset shareholders (who will become shareholders of MFE) will change following the Merger Effective Date as a consequence of the Dutch nationality of MFE and the proposed version of the articles of association of MFE. There are some differences between the current rights enjoyed by the Mediaset shareholders and the rights to which they will be entitled as holders of DutchCo Ordinary Shares and the protections guaranteed in accordance with Italian law to the current shareholders of Mediaset may not be available (or, in any case, may differ from) those available under Dutch law</i>".</p> <p>The Mediaset Board Report and the Questions and Answers published by Mediaset provide for a more comprehensive overview of the main differences between the current rights enjoyed by the Mediaset shareholders and the rights to which they will be entitled as holders of DutchCo Ordinary Shares.</p> <p>Please refer also to the Comparative Table attached to the Questions and Answers for additional information.</p>
12.	<p>If, as stated in the "Questions & Answers" document published by Mediaset on July 2, 2019 (the "Q&A") (p. 3), the loyalty voting structure was introduced "to reward long-term ownership and foster the stability of the shareholder base", how do you explain that, with the exclusion of Fininvest, Vivendi and Simon Fiduciaria, only 2.4% of MFE's future share capital asked to receive Special Voting Shares A, even though the waiting period is very short (just 30 days from the Merger) and such shares provide 2 additional votes?</p>

	<p>All Mediaset and Mediaset España shareholders were entitled to request special voting shares in the context of the Initial Allocation and will continue to be entitled to request special voting shares at any point in time after the Merger effective date provided the relevant terms and conditions are met.</p> <p>Mediaset is not in a position to speculate about the reasons behind the number of requests of Special Voting Shares A in the context of the Initial Allocation. We notice, however, that all the mechanisms usually adopted by the practice (please see above answer II.1 above) to increasing the voting rights have no effects on the economic rights of the shareholders nor on the economic value of the relevant shareholdings. In our case, the percentage indicated seems to confirm that special voting shares have no impact on the equity interest held by the shareholders nor on their economic rights.</p> <p>For the sake of clarity, please note, however, that the waiting period to receive the Special Voting Shares in the context of the Initial Allocation requires the shareholders to continue to hold the Mediaset and/or Mediaset España shares (as well as the MFE shares received following the completion of the Merger in application of the exchange ratio), in relation to which the allotment of Special Voting Shares A has been requested, during the period between the day on which the election form is sent to the respective intermediary and the expiration of the thirtieth day following the effective date of the Merger.</p>
13.	<p>A very recent paper quoted in a Mediaset's brief against Vivendi, which analysed the governance of Italian listed companies adopting loyalty shares structures, found "<i>evidence that families exploit loyalty shares to reduce their exposure to firm-specific investment while preserving control, but not to foster external growth.</i>" Have you considered a similar risk with regards to MFE? (i.e., Fininvest exploits the loyalty shares structure to sell off some Mediaset shares and reduce its idiosyncratic risk and not to create a larger "<i>pan-European media and entertainment group</i>")</p> <p>The objective of creating a larger pan-European media and entertainment group is the core driver of the transaction we have announced on June 7, 2019 (please see answer I.1 above). From publicly available information we understand that Fininvest fully shares this objective as well as the industrial rationale of the proposed transaction.</p> <p>Mediaset is not aware of any information or evidence according to which a reduction of Fininvest's investment in Mediaset can be considered as a probable scenario. On the contrary, in the last years, Fininvest increased steadily its investment in Mediaset acquiring additional Mediaset shares for the purpose of strengthening its position as controlling shareholder.</p>
14.	<p>In the Q&A it is stated (p. 39) that the Senior Non-Executive Director (i.e., the chairman of MFE's board) will not be independent, contrary to the recommendation of the provision 5.1.3 of the Dutch Corporate Governance Code. Can you explain the reason if this deviation from the applicable best practice? Could you please clarify whether MFE's corporate governance structure will deviate from other provisions (e.g. provisions 2.1.7 and 4.3.3) of the Dutch Corporate Governance Code?</p> <p>The application of the Dutch corporate governance code is based on the so-called "comply-or-explain" principle. Listed companies explain, in their annual board report, eventual deviations from the best practice principles of the Dutch corporate governance code.</p> <p>As pointed out above, the composition of the first board of directors of MFE is aimed at appointing to the board of directors of MFE both directors of Mediaset and Mediaset España which have been previously appointed by the shareholders of Mediaset and Mediaset España. In line with the above, the first Senior Non-Executive Director may not be an independent director.</p> <p>MFE's articles deviate from best practice 4.3.3 which prescribes that an absolute majority can undo the binding nomination for appointment of a board member and/or to dismiss a board member. In practice, many Dutch listed companies deviate from this best practice. The relevant provision of the by-laws is referred to in the Merger</p>

	<p>documentation (e.g. in the comparative table attached to the Questions and Answers published by Mediaset).</p> <p>It is expected that MFE will comply with the Dutch best practice that the majority of the non-executive directors will be independent. However, it is not expected that MFE will comply with the best practice that at most one non-executive director is considered affiliated with Fininvest, which is not unusual in the Dutch landscape. There are many companies with more than one representative of the major shareholder as non-executive directors.</p> <p>Any deviations from the Dutch Corporate Governance Code will be explained in the context of the MFE 2019 financial statements pursuant to the applicable provisions of the Dutch Corporate Governance Code.</p>
15.	<p>In the Q&A is reported (p. 5) that “[i]t is expected that, prior to the effective date of the Merger, the board of directors of DutchCo will be authorized by the shareholders’ meeting to make share capital increases”. Could you provide further information on such authorization? Would such authorization make possible the adoption of poison pills (<i>Stichting</i>) by the MFE Board?</p> <p>The granting to the board of directors of the authorization to approve share capital increases is a common practice in the Netherlands and will be considered with the aim of allowing flexibility to the board of directors of DutchCo to expeditiously seize potential investment opportunities in the market. The board of directors of Mediaset has not considered the granting of the authorization to the board of director as a mean to introduce poison pills.</p> <p>Further information will be provided in compliance with applicable laws and regulations.</p>

The image shows a circular stamp, likely a corporate seal, with some illegible text inside. To the right of the stamp is a handwritten signature in black ink.

Section B)

Questions on the business rationale of the Merger and the expected synergies, also considering that the existing activities of Mediaset and M-España will be transferred to an Italian and a Spanish wholly owned subsidiaries with the purpose of "maintaining substantially unchanged the operations and business activities of Mediaset and Mediaset España, respectively, in Italy and Spain"

<p align="center">1.</p>	<p>Can you explain how the expected synergies could be achieved given that the Italian and Spanish businesses will continue to operate separately through the hive-down of all their operating assets before the Merger?</p> <p>As in the groups with international activities, it is envisaged that synergies will be achieved through a new organization capable of enabling the centralization of certain operational and strategic functions (e.g. staff, acquisition of rights, technology, purchasing, etc.).</p> <p>The organization that the Group intends to adopt will also allow a broader sharing of the strategical decisions in different areas of business (contents, data, advertising, production, etc.). This reorganization process will define a new operational model which may: (i) enable the synergies communicated to the market; (ii) allow the development of non-achievable growth areas due to the current local dimension of the business (Adtech, data management, Addressable TV, OTT, digital audio, etc.); and (iii) simplify the integration with a potential European broadcaster.</p>
<p align="center">2.</p>	<p>Could you explain which of the expected synergies could be achieved even without merging Mediaset with M-España (e.g., through intra-group agreements or joint ventures)?</p> <p>None. The change in the operation model can only be carried out through a simplified corporate structure which aligns all the shareholders' interests. In Europe, we saw the example of Sky which has shown that a new operational model and the creation of a EU-dimension player has allowed the achievement of important synergies and the creation of value. Every different solution leads to immaterial results in terms of value and, moreover, it lengthens the decision-making process in a time where celerity is a crucial factor.</p>
<p align="center">3.</p>	<p>Could you provide a granular breakdown of the €100-110m run-rate synergies among the six different buckets identified?</p> <p>Mediaset preferred not to communicate to the market the breakdown of the synergies deriving from the 6 identified categories, but nonetheless has highlighted the 18 areas which will be involved by savings and efficiencies.</p> <p>For further information, please refer also to the presentation to the market published on Mediaset website (www.mediaset.it) following the announcement of the transaction.</p> <p>It is however worth noting that Glass Lewis in the proxy paper published on August 19, 2019 stated: "As noted by the boards of both firms, the transaction is expected to create a more efficient operating entity, with improved leveraging of the combined audience and more attractive control over the merged content portfolio. It is presently expected the associated synergy benefits represent a net present value of approximately €800.0 million for the combined firm. We consider this framework does not appear unreasonable, strategically speaking".</p>
<p align="center">4.</p>	<p>Could you explain what would be the additional value of the Merger compared to a more tight collaboration between Mediaset and M-España on content production, considering that, in the industry, co-production is the norm and there are plenty of successful examples? (e.g.: La Casa de Papel, co-produced by Atresmedia, Vancouver Media and Netflix; and The Young Pope, co-produced by Canal+, Sky and HBO)</p> <p>None of the envisaged savings and efficiencies are allocated in the "content" area. The production of local content is growing everywhere in Europe. Mediaset is leader, in its respective countries, in the full spectrum contents for the general public. The</p>

	<p>production of these contents will remain deeply rooted on a local base. The decisions regarding the production, co-production and the purchase may be centrally decided on the basis of the new international strategies and of the demand for them. Mediaset believes that on the basis of the organisational structure which will be implemented, different approaches that could allow to seize relevant opportunities also in the content area may be tested. For the time being such opportunities, which depend on several factors, have not been communicated to the market by the Company through a quantitative description, but only through a qualitative description that is contained in the presentation to the market published on Mediaset website (www.mediaset.it) following the announcement of the transaction.</p>
5.	<p>Could you explain what would be the additional value of the Merger compared to a more tight collaboration between Mediaset and M-España on broadcasting & digital, considering that many common platforms have been jointly developed by industry players and M-España itself has signed an agreement with RTVE and Atresmedia to develop LOVEStv, a common digital platform? (Salto in France and Britbox in the UK are two additional examples of digital platform collaboration between key national players)</p> <p>The scenarios referred to in the question are separate.</p> <p>Indeed, the savings and efficiencies mentioned in the previous answers require the integration of the Mediaset group and the Mediaset España group (please refer also to answer B.2 above).</p> <p>On the other side, there are the agreements that Mediaset and Mediaset España can consummate with others local operators. This element, being based on opportunities, is uncertain for its own nature and the value potentially generated will be distributed among the various operators, according to dynamics that may only be evaluated in the future.</p>
6.	<p>Could you explain how the Merger could improve the “sales house” and create additional value considering that both Mediaset and M-España are members of the European Media Alliance (EMA), which is already operating a joint programmatic sales house?</p> <p>Information is already available in the presentation to the market published on Mediaset website (www.mediaset.it) following the announcement of the transaction.</p> <p>The idea is to develop a selling strategy covering all the segments of the digital market: Addressable TV, OTT; digital audio, DOOH, Mobile proximity. EBX, the company that manages sales on a programmatic basis through a JV with Pro7Sat1, TF1 and C4, only covers a limited part within one of the abovementioned segments.</p> <p>In addition, EBX is currently being reevaluated due to the poor results achieved so far</p>
7.	<p>Could you explain how the Merger could be expected to create benefits and synergies in the areas of IT / Tech, Procurement and G&A, given that the Italian and Spanish business activities will continue to be run autonomously and separately?</p> <p>Please see answer B.1 above.</p>

Section C)

Questions on the objectives pursued with the Merger and its possible economic effects

<p>1. – 2. – 3. – 4.</p>	<p>How does Mediaset’s purchase of 9.6% of ProSiebenSat.1 Media SE (“ProSiebenSat”) share capital fit within the strategy allegedly pursued with the Merger of “creating a pan-European media and entertainment group”?</p> <p>Was Mediaset’s purchase of its stake in ProSiebenSat agreed in advance with its management or at least was ProSiebenSat informed in advance?</p> <p>Rumors about a possible business combination between Mediaset and ProSiebenSat have been spread since 2018; why did Mediaset purchase its stake in ProSiebenSat just a few days before the announcement of the Merger? Was the purchase made mainly to support the business rationale of the Merger with Mediaset’s investors and the press?</p> <p>Is it true that Mediaset completely hedged its purchase of ProSiebenSat shares with a collar agreement with Credit Suisse? What is the reason of that derivative transaction in light of the claimed purpose of “creating a pan-European media and entertainment group”? Is it a lack of confidence on ProSiebenSat’s management ability to implement its current business plan?</p> <p>We believe that the questions contained in this section are misleading taking into account the subject matters of today shareholders meeting and therefore they will not receive a detailed answer.</p> <p>Nevertheless we would like to point out that Mediaset strongly believes in a project for the creation of a pan-European media and entertainment group. Because of the fast process of globalization, which affects the media’s international scenario, all the European players have to join their forces in order to continue to compete or at least to resist as European cultural identity potential hostile entry by global “big player”. Mediaset’s decision to invest in ProSiebenSat.1 Media has been a long-term choice to create value on an international scale. The participation in the shareholding of ProSiebenSat.1 was not agreed in advance with its management, it is a concrete demonstration of respect for the current management of the company and Mediaset believes that it can furthermore strengthen the excellent business relationships already in place with the group ProSiebenSat.1 Media. The allusion to consider such investment as a way to obtain media support does not need any further comment and it has to be rejected because it lies outside this company’s conduct.</p>
<p>5.</p>	<p>What is the estimate for one-off transaction costs (e.g., legal and financial advisors) and the incremental costs of establishing the Dutch HoldCo for the Mediaset group (including M-España)?</p> <p>In addition to the aggregate amount of Euro 180 million provided for the potential exercise of the right of withdrawal and the potential exercise of the right of opposition by Mediaset and Mediaset España shareholders, it is expected, at the current stage, that the costs for Mediaset related to the transaction will not exceed Euro 15 million.</p>
<p>6.</p>	<p>What is the leverage target of MFE and how does it reconcile with the expected amount to be paid for the €280 million buy-back program and the €100m special dividend?</p> <p>MFE transaction does not change the leverage of the Group, which fully consolidates Mediaset España. For several years already, the Group has the structural objective of having a leverage target of 1x Net Debt/EBITDA. It is not currently envisaged that the consummation of the transaction will modify this target.</p>

Section D)

Further questions regarding the Merger and the expected results of the shareholders' vote:

1.	<p>Why were the payment of a €100 million extraordinary dividend and the €280 million buy-back program not proposed at the shareholders' meeting held on April 18, 2019? Is it a mere "sweetener" aimed at inducing the minority shareholders to support the Merger despite the complete annihilation of their governance rights? Would the same extraordinary dividend be paid and the buy-back program be implemented even if the Merger were not approved?</p> <p>The distribution of an ordinary (and not extraordinary) dividend for a total amount of Euro 100 million and the launch of a buy-back program for a maximum aggregate amount of Euro 280 million will only be carried out upon completion of the merger with and into MFE and are both part of the single and broader project aimed at creating a pan-European media and entertainment group. No other scenario is currently under evaluation of the management of Mediaset.</p>
2.	<p>Considering that Mediaset's Board has not proposed the payment of any dividend at the general meetings held in 2017, 2018 and 2019, how can MFE's investors be sure that dividends will be paid regularly in the future considering that under the MFE's proposed by-laws (Article 28) the Board will have ultimate authority in the decisions on dividend payments and distribution of reserves?</p> <p>An answer to this question is already given in the press release which was made available to the public on 7 June 2019: "in line with the current dividend policy, the following factors will be taken into consideration in connection with MFE's future dividend policy: group profits, free cash flow generation, any financial or other economic commitments and potential strategic investments. Unless contingent circumstances (including the above) suggest adopting a different policy, the remuneration of the shareholders, through ordinary dividends or other technical forms, will not be lower than 50% of the net consolidated profits in any year".</p>
3.	<p>On what basis has Mediaset's Board stated that "MFE will adopt a tested loyalty voting structure, which has been well received by investors in similar transactions"? In providing that information to the investors has the Board considered the minority investors' vote (as well as the proxy advisors' guidelines and voting recommendations) at the EGMs called to approve the adoption of similar (although much less extreme) loyalty voting structures in FCA N.V., CNH Industrial N.V. and EXOR N.V.?</p> <p>The envisaged transaction has a strong industrial character is aimed at creating a pan-European media and entertainment group, with a leading position in its local markets and greater scale to compete and potential to expand further in other countries throughout Europe. Recent transactions which envisaged the adoption of loyalty shares have contributed to the creation of value:</p> <ul style="list-style-type: none">• CNHI: approx.. +14% since the announcement of the transfer of the legal seat to the Netherlands, dated 26 November 2012;• FCA: approx.. +154% since the announcement of the transfer of the legal seat to the Netherlands, dated 29 January 2014;• EXOR: approx.. +76% since the announcement of the transfer of the legal seat to the Netherlands, dated 25 July 2016. <p>Furthermore, certain additional remarks may be pointed out.</p> <ul style="list-style-type: none">• Approximately 14% of the companies listed in the Russell 3000 (the index that tracks the performance of the 3,000 largest U.S.-traded stocks) adopted a loyalty voting mechanism or dual classes of shares;• many companies operating in the same business sector as Mediaset's, and having an international profile, adopted multiple voting schemes: among them, it is worth recalling Google, Facebook, Altice, Discovery, etc.;

	<ul style="list-style-type: none"> the loyalty voting mechanism envisaged by MFE would grant all shareholders with the same rights (all shareholders may request the registration of their own shares at any time). In other voting mechanisms (dual classes of shares), such entitlements to multiple voting rights are granted only to certain shareholders (i.e., founding shareholders, controlling shareholders, etc.); please refer also to answer A.1 above.; throughout Europe, multiple voting mechanism is widely adopted by listed companies; furthermore, it was recently introduced in Italy. Approximately 54% of the French listed companies adopt a double-voting mechanism.
4.	<p>Considering that ISS (the most relevant international proxy advisor) harshly criticized MFE's governance (conversely, Glass Lewis did not even mention it in its report) and the great majority of international investors and asset managers have voting policies against loyalty voting programs, how could you expect that the same international investors and asset managers (e.g., Blackrock, Vanguard, State Street), as shareholders of ProSiebenSat, TF1 or other possible partners, would support a business combination whereby their shareholdings in these companies would be exchanged for MFE shares?</p> <p>It is worth recalling that Glass Lewis (another important international proxy advisor) recommended to vote in favour of the Merger. A statement from a proxy advisor declaring that: <i>"As noted by the boards of both firms, the transaction is expected to create a more efficient operating entity, with improved leveraging of the combined audience and more attractive control over the merged content portfolio. It is presently expected the associated synergy benefits represent a net present value of approximately €800.0 million for the combined firm. We consider this framework does not appear unreasonable, strategically speaking"</i>. La valenza strategica e il valore che si potranno realizzare porteranno oggettivi benefici agli azionisti e pertanto continua Glass Lewis: <i>"In view of the foregoing factors, and absent further developments, we believe there is sufficient cause for investor support at this time. Accordingly, we recommend shareholders vote FOR this proposal"</i> should not be taken for granted.</p> <p>ISS, too, expressed a favourable opinion with respect to the strategic rationale behind the transaction and to the value which may be generated by the transaction for the benefit of shareholders: <i>"The deal has a reasonable strategic rationale, though it is some open question how achievable synergies are: while they represent approximately 6 percent of the combined cost base, a large portion of that base derives from making and buying local language productions (we note the companies will keep their local structures). Distribution and advertising technology seem to be the key area where synergies would be expected, and they could further strengthen MS' competitive position. Even if the synergies represent less than the advertised 20 percent of the combined market cap, they would still represent a reasonable upside"</i>.</p> <p>Aside from the mentioned voting recommendations, shareholders of Mediaset – as well as other partners – will look at the industrial project as a whole and at the value that the transaction may create in the medium-long term.</p>
5.	<p>Assuming that most international investors vote against the Merger in light of MFE's atypical ("unprecedented") governance structure, would Mediaset's Board of Directors reconsider its strategy and the terms of the Merger?</p> <p>The strategic rationale, the terms and conditions as well as the governance structure of the envisaged transaction have already been thoroughly examined by the board of directors of Mediaset, the Merger Committee and the board of directors of Mediaset España. All such corporate bodies have expressed a favourable opinion to the transaction, in light of the reasons set forth in the explanatory report drawn up by the board of directors of Mediaset on the transaction.</p> <p>Should shareholders of MFE raise concerns with respect to any of the mentioned issues in the future, the board of directors of MFE will have the duty to consider such concerns and, if deemed grounded, to make proposals to shareholders.</p>

ASSEMBLEA MEDIASET S.p.A. 04/09/2019

RICHIESTA DI INTERVENTO – EURIZON CAPITAL SGR

Eurizon Capital SGR è favorevole in linea di principio allo sviluppo di una strategia paneuropea volta ad allargare il perimetro della società e realizzare sinergie di costo e di ricavo anche attraverso una serie di acquisizioni per la realizzazione di una piattaforma nella quale Mediaset si pone come soggetto aggregante.

In questa ottica, apprezziamo lo sforzo del management nell'affrontare le sfide che l'industria dei media, in sempre crescente evoluzione, pone a tutti gli attori del settore.

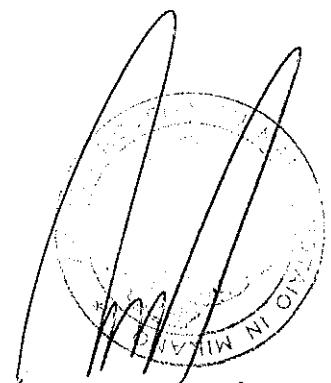
Ciononostante, esprimiamo la nostra preoccupazione relativamente al trend in atto di trasferimento da parte degli emittenti della loro sede sociale in giurisdizioni che attuano dei presidi differenti che potrebbero avere impatti sulla tutela dei diritti delle minoranze.

Eurizon Capital SGR promuove politiche di investimento di lungo termine ed è pronta a valutare tutte le misure che incentivino un approccio agli investimenti di questo tipo, trovando soluzioni che allineino le esigenze strategiche degli emittenti con gli interessi dei propri clienti e di tutte le altre minoranze.

Relativamente all'istituto delle Loyalty Shares (voto multiplo), anche in linea con quanto espresso dalla vasta maggioranza degli investitori internazionali, Eurizon Capital SGR ha sempre espresso la sua contrarietà all'adozione da parte degli emittenti di una struttura del capitale che alterasse il principio "one share, one vote".

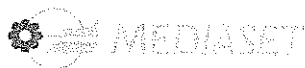
Nel caso specifico ritiene che la distribuzione di loyalty shares in soli 30 giorni non vada nella direzione di incentivare politiche di investimento di lungo termine.

Rileva inoltre che il moltiplicatore adottato per premiare la partecipazione continuativa degli azionisti sia ampiamente disallineato rispetto a quanto previsto dalle giurisdizioni che adottano questo istituto e penalizzi in modo ingiustificato le minoranze ed il principio "one share, one vote".



A circular stamp is visible behind the signature on the right, containing the text "CANTO IN MILANO".

Allegato «.....C.....»
alla Raccolta n.20368.....



ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEGLI AZIONISTI

Relazione illustrativa sulla proposta all'ordine del giorno
dell'assemblea straordinaria degli azionisti

INFORMAZIONI IMPORTANTI PER GLI INVESTITORI E GLI AZIONISTI

Il presente documento ha scopo puramente informativo e non è inteso e non costituisce un'offerta o un invito a scambiare, vendere o una sollecitazione di un'offerta di sottoscrizione o acquisto, o un invito a scambiare, acquistare o sottoscrivere alcun strumento finanziario o qualsiasi parte del *business* o degli *asset* qui descritti, qualsiasi altra partecipazione o una sollecitazione di qualsiasi voto o approvazione in qualsiasi giurisdizione, in relazione a questa operazione o altrimenti, né avrà luogo alcuna vendita, emissione o trasferimento di strumenti finanziari in qualsiasi giurisdizione in violazione della legge applicabile. Nessuna offerta di strumenti finanziari sarà effettuata. Questo documento non è un prospetto, un'informativa sul prodotto finanziario o altro documento di offerta ai fini della direttiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 4 novembre 2003, come modificata, in particolare, dalla direttiva 2010/73/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 24 novembre 2010, come modificata e attuata in ciascuno Stato Membro dello Spazio Economico Europeo e in base alla legge italiana, spagnola e olandese.

Il presente documento non costituisce un'offerta al pubblico in Italia, ai sensi della Sezione 1, lettera (t) del Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, come successivamente modificato e integrato, né in Spagna, ai sensi dell'articolo 35.1 del testo riformulato del *Securities Market Act* approvato con Regio Decreto Legislativo 4/2015, del 23 ottobre. L'emissione, la pubblicazione o la distribuzione del presente documento in alcune giurisdizioni possono essere limitati dalla legge, e pertanto i soggetti nelle giurisdizioni in cui il presente documento viene rilasciato, pubblicato o distribuito devono informarsi e osservare tali restrizioni.

Il presente documento non costituisce un'offerta di vendita di strumenti finanziari negli Stati Uniti ai sensi del *Securities Act* o in qualsiasi altra giurisdizione in cui è illegale farlo, o una sollecitazione di voti per l'assemblea degli azionisti citata nel presente documento. Gli strumenti finanziari di cui al presente documento non sono stati e non saranno registrati ai sensi del *Securities Act* o delle leggi concernenti gli strumenti finanziari di qualsiasi stato degli Stati Uniti, e qualsiasi dichiarazione contraria costituisce una violazione della legge. Gli strumenti finanziari di cui al presente documento non possono essere offerti o venduti negli Stati Uniti o a, o per conto o a beneficio di, U.S. Persons, come definite nella *Regulation S* ai sensi del *Securities Act*, salvo in virtù di un'esenzione o in un'operazione non soggetta agli obblighi di registrazione del *Securities Act* e alle leggi statali o locali applicabili in materia di strumenti finanziari.

* * *

Disclaimer per gli investitori americani

La presente Operazione concerne strumenti finanziari di una società estera. L'Operazione è soggetta agli obblighi di comunicazione di un Paese straniero che sono diversi da quelli degli Stati Uniti. I bilanci eventualmente inclusi nei documenti sono stati redatti in conformità a principi contabili esteri che potrebbero non risultare comparabili a quelli utilizzati nei bilanci delle società statunitensi.

Potrebbe essere difficile per voi esercitare i vostri diritti e qualsiasi pretesa giudiziale sulla base delle leggi federali statunitensi sugli strumenti finanziari, poiché l'emittente ha sede in un Paese straniero e alcuni o tutti i suoi dirigenti e amministratori possono essere residenti in un Paese straniero. Potreste non riuscire a citare in giudizio una società straniera o i suoi dirigenti o amministratori presso un tribunale straniero per violazione delle leggi statunitensi sugli strumenti finanziari. Potrebbe risultare difficile costringere una società straniera e le sue affiliate a dare esecuzione ad una decisione di un tribunale statunitense.

Dovete essere consapevoli del fatto che l'emittente potrebbe acquistare strumenti finanziari al di fuori dell'Operazione, come, ad esempio, sul mercato o mediante acquisti privati fuori mercato.

* * *

Dichiarazioni previsionali

Il presente documento contiene alcune dichiarazioni previsionali relative a Mediaset, Mediaset España e alla proposta operazione di aggregazione. Tutte le dichiarazioni incluse nel presente documento relative ad attività, eventi o sviluppi attesi, creduti o previsti che si verifichino o che si possano verificare in futuro sono dichiarazioni previsionali. Le dichiarazioni previsionali si basano sulle attuali aspettative e proiezioni su eventi futuri e comportano rischi noti e sconosciuti, incertezze e altri fattori, tra cui, a titolo esemplificativo, i seguenti: volatilità e deterioramento dei mercati dei capitali e finanziari, cambiamenti nelle condizioni economiche generali, crescita economica e altri cambiamenti nelle condizioni di business, cambiamenti nella regolamentazione governativa, incertezze sulla realizzabilità della prospettata operazione di aggregazione, incertezze sui tempi della prospettata operazione di aggregazione, incertezze circa il numero di azionisti che parteciperanno alla prospettata operazione di aggregazione, il rischio che l'annuncio della prospettata operazione di aggregazione possa rendere più difficile per Mediaset o Mediaset España stabilire o mantenere relazioni con i suoi dipendenti, fornitori e altri partner commerciali, il rischio che le attività di Mediaset o Mediaset España subiscano un impatto negativo durante il periodo precedente al perfezionamento della prospettata operazione di aggregazione; il rischio che le attività di Mediaset o di Mediaset España non siano integrate con successo e altri fattori economici, commerciali e concorrenziali che incidono sulle attività di Mediaset e di Mediaset España in generale, compresi quelli indicati nelle relazioni finanziarie annuali per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 di Mediaset e di Mediaset España.

Pertanto, Mediaset e Mediaset España e le loro affiliate, nonché i loro amministratori, consulenti, dipendenti e rappresentanti, declinano espressamente qualsiasi responsabilità per tali dichiarazioni previsionali.

Tali dichiarazioni previsionali si riferiscono solo alla data del presente documento e né Mediaset né Mediaset España si impegnano ad aggiornare o rivedere alcuna dichiarazione previsionale, sia a seguito di nuove informazioni, eventi e sviluppi futuri o altro, tranne nei casi previsti dalla legge.

RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI MEDIASET S.P.A. RELATIVA AL PROGETTO COMUNE DI FUSIONE TRANSFRONTALIERA TRIPARTITA RELATIVO ALLA FUSIONE PER INCORPORAZIONE DI MEDIASET S.P.A. E MEDIASET ESPAÑA COMUNICACIÓN S.A. NELLA SOCIETÀ DI DIRITTO OLANDESE MEDIASET INVESTMENT N.V., INTERAMENTE CONTROLLATA DA MEDIASET S.P.A.

La presente relazione è stata predisposta ai sensi dell'Articolo 2501-*quinquies* del codice civile, dell'Articolo 8 del Decreto Legislativo n. 108 del 30 maggio 2008 e dell'Articolo 70, comma 2, del regolamento adottato con Delibera Consob n. 11971/1999.

Signori Azionisti,

sottoponiamo alla Vostra approvazione il progetto comune di fusione transfrontaliera tripartita relativo alla fusione per incorporazione di Mediaset S.p.A. (**Mediaset**) e di Mediaset España Comunicación S.A. (**Mediaset España**) in Mediaset Investment N.V. (**DutchCo**), società di diritto olandese interamente controllata da Mediaset.

La presente relazione (la **Relazione**) è stata predisposta ai sensi dell'Articolo 2501-*quinquies* del codice civile, dell'Articolo 8 del Decreto Legislativo n. 108 del 30 maggio 2008 (il **Decreto Legislativo 108**) e, poiché le azioni di Mediaset sono quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (il **Mercato Telematico Azionario**), anche ai sensi dell'Articolo 70, comma 2, della Delibera Consob n. 11971/1999 (il **Regolamento Emittenti**) nonché nel rispetto dello schema n. 1 dell'Allegato 3A del Regolamento Emittenti. Due relazioni illustrative separate sono state predisposte, rispettivamente, dal consiglio di amministrazione di Mediaset España (il **Consiglio di Amministrazione di Mediaset España**) e dal consiglio di amministrazione di DutchCo (il **Consiglio di Amministrazione di DutchCo**).

La proposta di deliberazione da sottoporre alla Vostra approvazione è riportata in allegato alla presente Relazione.

La restante documentazione relativa alla Fusione (ivi incluso il Progetto Comune di Fusione Transfrontaliera, come di seguito definito) sarà messa a disposizione ai sensi di legge.

Prima dell'assemblea straordinaria degli azionisti di Mediaset (**l'Assemblea Straordinaria Mediaset**), convocata per l'approvazione della Fusione (come di seguito definita), Mediaset renderà disponibili sul proprio sito internet (www.mediaset.it) le "Domande e Risposte" relative alla Fusione e predisposte da Mediaset ai sensi dell'Articolo 127-*ter*, comma 2, del Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998 (il TUF).

1. ILLUSTRAZIONE DELL'OPERAZIONE E MOTIVAZIONI DELLA STESSA

1.1. La Fusione

Introduzione

La presente Relazione è stata predisposta dal consiglio di amministrazione di Mediaset (il **Consiglio di Amministrazione di Mediaset** e, congiuntamente con il Consiglio di Amministrazione di Mediaset España e il Consiglio di Amministrazione di DutchCo, i **Consigli di Amministrazione**) al fine di descrivere la fusione transfrontaliera tripartita per incorporazione di Mediaset e Mediaset España in DutchCo (la **Fusione**). A seguito dell'efficacia della Fusione, la denominazione di DutchCo sarà modificata in "MFE - MEDIAFOREUROPE N.V." (MFE – MEDIAFOREUROPE o MFE).

DutchCo, Mediaset e Mediaset España (congiuntamente definite le **Società Partecipanti alla Fusione**) appartengono al gruppo Mediaset (il **Gruppo**). In particolare, (i) DutchCo è una società il cui capitale è interamente e direttamente detenuto da Mediaset e (ii) Mediaset España è una società direttamente controllata da Mediaset, che detiene attualmente una quota pari al 51,63% del capitale sociale di Mediaset España (e una quota pari al 53,98% dei diritti di voto, tenuto conto delle azioni proprie attualmente detenute da Mediaset España).

Subordinatamente al completamento delle formalità preliminari alla Fusione e all'avveramento (o alla rinuncia, a seconda dei casi) delle condizioni sospensive, come descritte nel Paragrafo 1.2, la Fusione sarà eseguita in conformità con quanto previsto dalla Sezione 2:318 del codice civile olandese (il **Codice Civile Olandese**) e, pertanto, diverrà efficace alle ore 00:00 CET (*Central European Time*) del giorno successivo a quello di stipulazione dell'atto notarile di fusione (**l'Atto di Fusione**) dinanzi ad un notaio operante in Olanda (la **Data di Efficacia della Fusione**).

Successivamente, il Registro delle Imprese olandese informerà il Registro delle Imprese di Milano e il Registro delle Imprese di Madrid in relazione alla Data di Efficacia della Fusione.

La Fusione è una fusione transfrontaliera ai sensi delle previsioni della Direttiva Europea (UE) 2017/1132 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 14 giugno 2017, relativa ad alcuni aspetti di diritto societario (la **Direttiva**), le cui disposizioni in materia di fusioni transfrontaliere di società di capitali trovano applicazione (i) in Olanda secondo quanto previsto dal Titolo 2.7 del Codice Civile Olandese, (ii) in Italia secondo quanto previsto dal Decreto Legislativo 108, e (iii) in Spagna secondo quanto previsto dal Capitolo II del Titolo II della Legge 3/2009 del 3 aprile sulle modifiche strutturali delle società commerciali (la **LME**).

La Fusione si inserisce nel contesto di un'unica e più ampia operazione (l'**Operazione**) che prevede altresì le seguenti riorganizzazioni, finalizzate a mantenere le attività operative e di *business* di Mediaset e di Mediaset España, rispettivamente, in Italia e in Spagna, da completare prima che la Fusione diventi efficace:

- (i) la costituzione di una società italiana interamente e direttamente controllata da Mediaset (**NewCo Italia**);
- (ii) il trasferimento da parte di Mediaset a NewCo Italia, tramite conferimento in natura in conformità alle disposizioni del codice civile italiano, di sostanzialmente tutto il proprio *business* e alcune delle proprie partecipazioni (la **Riorganizzazione Mediaset**); e
- (iii) la separazione (*segregación*) da parte di Mediaset España, in conformità al titolo III della LME, di tutte le proprie attività e passività, incluse le partecipazioni in altre società, le quali verranno fatte confluire in Grupo Audiovisual Mediaset España Comunicación, S.A. (**GA Mediaset**) – una società spagnola interamente e direttamente controllata da Mediaset España – in cambio dell'assegnazione a Mediaset España di tutte le azioni di nuova emissione di GA Mediaset, da emettere nel contesto dell'aumento di capitale che sarà deliberato a servizio dell'operazione di separazione (la **Segregazione Mediaset España** e, congiuntamente alla Riorganizzazione Mediaset, le **Riorganizzazioni Preliminari**).

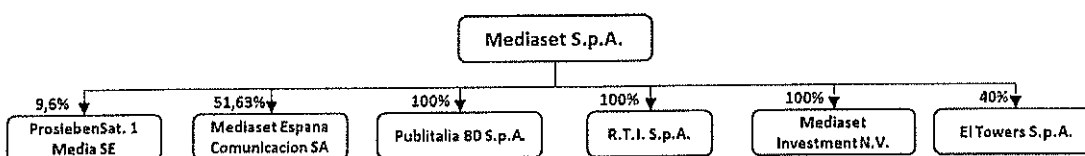
Di conseguenza, prima che la Fusione sia perfezionata, a Mediaset e a Mediaset España non farà capo alcuna attività in proprio (eccezion fatta per alcune attività finanziarie che rimarranno proprie di Mediaset e che saranno trasferite a MFE per effetto della Fusione). A seguito dell'efficacia della Fusione, MFE – quale società incorporante e nuova società a capo del Gruppo – sarà una società *holding*.

Le Riorganizzazioni Preliminari – il cui perfezionamento costituisce una condizione sospensiva della Fusione, come descritto nel Paragrafo 1.2 – non avranno alcun impatto sui Rapporti di Cambio (come definiti e descritti di seguito).

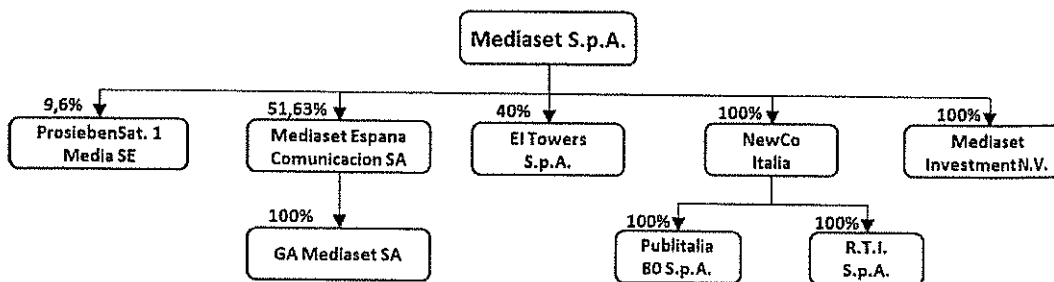
Le Riorganizzazioni Preliminari saranno perfezionate prima della stipulazione dell'Atto di Fusione e, pertanto, non saranno condizionate al perfezionamento della Fusione.

Alla luce della struttura della prospettata Operazione, la presente Relazione è stata predisposta dal Consiglio di Amministrazione di Mediaset tenendo conto dell'intera Operazione e del suo impatto complessivo su Mediaset.

Si riporta di seguito l'attuale struttura del Gruppo.

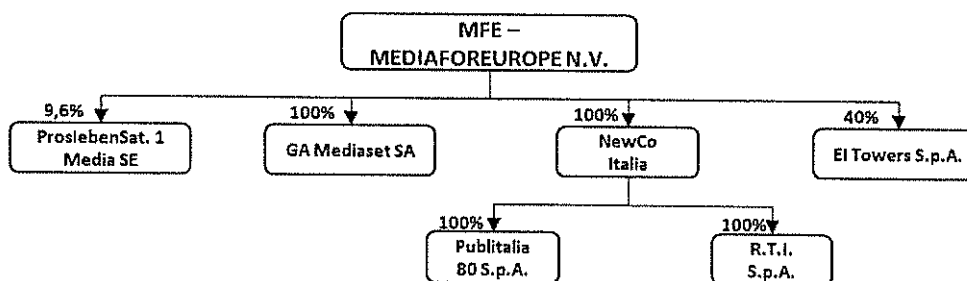


Si riporta di seguito la struttura del Gruppo in un momento successivo al perfezionamento delle Riorganizzazioni Preliminari, ma anteriore al perfezionamento della Fusione.



In esecuzione della Fusione, Mediaset e Mediaset España cesseranno di esistere come persone giuridiche e DutchCo acquisirà tutte le attività ed assumerà tutte le passività nonché gli altri rapporti giuridici di Mediaset e Mediaset España.

Si riporta di seguito la struttura del Gruppo in un momento successivo al perfezionamento della Fusione.



In data odierna il Consiglio di Amministrazione di Mediaset ha approvato il progetto comune di fusione transfrontaliera, predisposto congiuntamente dai Consigli di Amministrazione (il **Progetto Comune di Fusione Transfrontaliera**).

La Fusione sarà sottoposta all'approvazione degli azionisti di Mediaset, degli azionisti di Mediaset España e dell'unico socio di DutchCo (i.e., Mediaset) rispettivamente all'Assemblea Straordinaria Mediaset, all'assemblea degli azionisti di Mediaset España (l'**Assemblea Mediaset España**) e all'assemblea dei soci di DutchCo.

Le azioni Mediaset sono attualmente quotate sul Mercato Telematico Azionario e le azioni Mediaset España sono attualmente quotate sui mercati azionari spagnoli di Barcellona, Bilbao, Madrid e Valencia, organizzati e gestiti dalle rispettive società di gestione del mercato (*societades rectoras de las bolsas de valores*) (i **Mercati Azionari Spagnoli**) e sono negoziate attraverso il sistema di quotazione automatizzato dei Mercati Azionari Spagnoli (*Sistema de Interconexión Bursátil Español* – il **SIBE**), organizzato e gestito da *Sociedad de Bolsas, S.A.U.*

Il perfezionamento della Fusione è subordinato, *inter alia*, all'ammissione a quotazione delle azioni ordinarie di DutchCo (le **Azioni Ordinarie DutchCo**) sul Mercato Telematico Azionario (per maggiori informazioni sulle condizioni sospensive, si rinvia al Paragrafo 1.2). Inoltre, DutchCo presenterà domanda di ammissione a quotazione delle Azioni Ordinarie DutchCo sui Mercati Azionari Spagnoli, per la loro negoziazione attraverso il SIBE.

Si prevede che la quotazione e le negoziazioni delle Azioni Ordinarie DutchCo sul Mercato Telematico Azionario e sui Mercati Azionari Spagnoli (attraverso il SIBE) abbiano inizio alla Data di Efficacia della Fusione ovvero in una data prossima alla medesima.

Al fine dell'ammissione a quotazione e alla negoziazione delle Azioni Ordinarie DutchCo sul Mercato Telematico Azionario, DutchCo dovrà presentare a Borsa Italiana S.p.A. le relative domande di ammissione a quotazione e alle negoziazioni.

Al fine dell'ammissione a quotazione delle Azioni Ordinarie DutchCo sui Mercati Azionari Spagnoli per la loro negoziazione sul SIBE, DutchCo dovrà presentare le relative domande di ammissione a quotazione e alle negoziazioni, rispettivamente, alle società di gestione dei Mercati Azionari Spagnoli e alla commissione nazionale spagnola del mercato di valori mobiliari (*Comisión Nacional del Mercado de Valores* – la **CNMV**).

DutchCo dovrà altresì predisporre un prospetto di quotazione da sottoporre all'autorità di vigilanza olandese (*Autoriteit Financiële Markten – l'AFM*); il prospetto di quotazione, a seguito dell'approvazione da parte dell'AFM, dovrà beneficiare del c.d. "regime di passaporto" ai fini della sua validità in Italia e in Spagna, ai sensi delle applicabili disposizioni legislative e regolamentari.

Pertanto, a seguito del perfezionamento dell'Operazione, tutte le attività aziendali esistenti, le partecipazioni e qualsivoglia altra attività e passività riferibile al *business* di Mediaset e di Mediaset España saranno consolidate in (o saranno controllate da, a seconda dei casi) un'unica società (MFE), le cui azioni ordinarie saranno ammesse a quotazione e alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario e saranno altresì ammesse a quotazione sui Mercati Azionari Spagnoli, per la loro negoziazione attraverso il SIBE.

Documenti pubblici

Ai fini della Fusione e ai sensi dell'Articolo 2501-*septies* del codice civile italiano e dell'Articolo 70, comma 1, del Regolamento Emittenti, in aggiunta alla presente Relazione e alle relazioni predisposte dal Consiglio di Amministrazione di Mediaset España e dal Consiglio di Amministrazione di DutchCo, i seguenti documenti saranno resi disponibili, ai sensi delle leggi e dei regolamenti applicabili, sul sito internet di Mediaset (www.mediaset.it) e presso la sede legale di Mediaset a Milano, via Paleocapa 3, nonché presso l'ufficio principale di DutchCo e sul sito internet di Mediaset España (www.telecinco.es), al fine di consentire a tutti di prenderne visione:

- (i) il Progetto Comune di Fusione Transfrontaliera;
- (ii) le relazioni degli esperti sulla congruità dei Rapporti di Cambio (come di seguito definiti) predisposte da (i) PricewaterhouseCoopers S.p.A. (PwC) nell'interesse di Mediaset, ai sensi dell'Articolo 2501-*sexies* del codice civile italiano e dell'Articolo 9 del Decreto Legislativo 108; (ii) Grant Thornton, S.L.P. (Grant Thornton) nell'interesse di Mediaset España, ai sensi dell'Articolo 34 della LME; e (iii) Deloitte Accountants B.V. (Deloitte) nell'interesse di DutchCo, ai sensi delle Sezioni 2:328, comma I, e 2:333g del Codice Civile Olandese;
- (iii) i bilanci di Mediaset, Mediaset España e DutchCo al 31 dicembre 2018, ai sensi, rispettivamente, dell'Articolo 2501-*quater* del codice civile italiano, dell'Articolo 36 della LME e della Sezione 2:314 del Codice Civile Olandese;
- (iv) i bilanci di Mediaset e di Mediaset España per gli esercizi 2017 e 2016, insieme alle relative relazioni illustrative allegate; con riferimento a DutchCo, che è stata costituita in data 20 dicembre 2017, sarà reso disponibile il bilancio (comprensivo di relazione illustrativa del consiglio di amministrazione) per l'esercizio fiscale terminato al 31 dicembre 2017.

Motivazioni della Fusione

Da un punto di vista strategico, operativo e industriale, l'operazione si pone l'obiettivo di creare un gruppo pan-europeo nel settore dell'entertainment e dei *media*, con una posizione di *leadership* nei propri mercati di riferimento e una scala che gli permetta di essere maggiormente competitivo e aumentare potenzialmente il proprio raggio di azione ad altre nazioni in Europa. Una solida struttura patrimoniale coniugata ad una forte generazione di cassa consentirà a MFE di avere capacità finanziarie adeguate a svolgere un ruolo centrale nel contesto di un possibile futuro scenario di consolidamento dell'industria televisiva e *media* europea.

La creazione di una *holding* in Olanda risponde alla necessità di trovare una sede neutrale e adeguata alla realizzazione di un progetto così ambizioso (come testimoniato da altre società che hanno adottato la medesima struttura societaria). Costituisce un passo importante verso lo sviluppo di una società *media* pienamente integrata, che possa diventare *leader* nel mercato dell'intrattenimento, lineare e non lineare, in Europa, facendo leva su piattaforme tecnologiche di proprietà e su dati di profilazione dei propri spettatori per poter competere ad armi pari all'interno di un mercato dei *media* in continua evoluzione.

Il 29 maggio 2019 Mediaset ha annunciato l'acquisizione del 9,6% del capitale del *broadcaster* tedesco ProSiebenSat.1 Media, corrispondente a il 9,9% dei diritti di voto escludendo le azioni proprie. Negli ultimi 5 anni Mediaset e Mediaset España hanno sviluppato con ProSiebenSat.1 una forte relazione di *business* all'interno della European Media Alliance (EMA). L'obiettivo dell'alleanza è di sviluppare economie di scala indispensabili per il futuro della tv europea.

In un panorama competitivo in continuo sviluppo, la realizzazione di economie di scala, la capacità di sviluppare un'offerta di prodotti di intrattenimento ad elevato contenuto tecnologico e l'internazionalizzazione del *business* diventano tutti elementi cruciali per realizzare una proficua strategia di sviluppo all'altezza di una *media company* moderna.

In particolare, i consigli di amministrazione di Mediaset e Mediaset España ritengono che tale primo passo consenta il conseguimento di vantaggi strategici e operativi che possono essere realizzati in maniera efficace ed efficiente soltanto attraverso un'aggregazione societaria guidata da un unico *management team*

che abbia una visione chiara delle proprie priorità strategiche e dei modelli operativi necessari a creare valore a beneficio dei propri azionisti. Tali vantaggi, segnatamente, sono:

- "Scale to compete". Un gruppo media con un approccio integrato e diversificato, che parla ad una platea combinata di oltre 107 milioni di spettatori, può competere meglio con i grandi operatori globali. Lo sviluppo di economie di scala verrà realizzato in specifici settori chiave, quali (i) *audience/reach*, (ii) creazione e distribuzione di contenuti, (iii) dati di profilazione, (iv) piattaforme AdTech, (v) piattaforme OTT (AVOD) e (vi) attrazione e acquisizione di talenti;
- Nuove opportunità di business. La nuova dimensione internazionale creerà la base per il conseguimento di opportunità che oggi, in considerazione delle dimensioni locali del *business*, non sono perseguibili e potrà impiegare maggiori risorse in aree "core" del *business* come ad esempio: la creazione di una *production content house*, sviluppo di motori di profilazione dati, *Addressable TV*, *Digital audio*, *DOOH*, *Mobile proximity*;
- Offerta più ampia di contenuti e di canali. MFE offrirà i migliori contenuti e la migliore esperienza di visione sulle varie piattaforme (lineari e non lineari). Inoltre, potrà contare su contenuti di intrattenimento ad alto coinvolgimento grazie a maggiori risorse produttive *in-house* oltre che di una migliore capacità di distribuire prodotti e contenuti di terzi;
- Struttura organizzativa più snella ed efficiente. Il consolidamento pan-europeo impone un ripensamento integrale del modello operativo ed organizzativo. Questo deve abilitare una gestione più efficiente del business e il conseguimento di efficienze e di risparmi di costo, principalmente grazie all'innovazione tecnologica. A tal riguardo, si ritiene che la creazione di un modello operativo più snello faciliterà un processo decisionale più agile che consentirà di far fronte ad un ambiente competitivo in forte evoluzione e permetterà di cogliere opportunità di *business*.
- "Driving the change". La nuova dimensione del business coniugata ad una presenza pan-europea determinerà un beneficio per tutti gli *stakeholders* grazie ad un maggiore potere contrattuale e al vantaggio derivante dall'essere "first mover" in un contesto di mercato che tende al consolidamento.

Mediaset e Mediaset España hanno condotto un'analisi dettagliata volta ad identificare specifici settori a partire da sei panieri (contenuti, *broadcasting & digital*, *IT/tech*, *procurement*, *G&A expenses*, *sales house*) nei quali una maggiore dimensione societaria e un diverso modello operativo possono generare significative efficienze di costo e risparmi di risorse, nonché il conseguimento di opportunità di sviluppo. A tal riguardo, i consigli di amministrazione di Mediaset e Mediaset España ritengono che l'Operazione potrebbe consentire il conseguimento di efficienze e risparmi di costi per un ammontare complessivo pari a circa Euro 100-110 milioni (prima delle imposte) nei prossimi 4 anni (dal 2020 al 2023), corrispondenti ad un *net present value* di circa Euro 800 milioni.

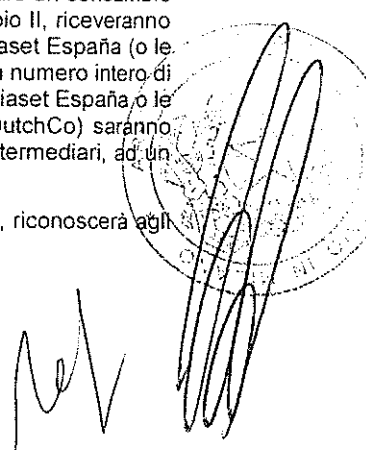
Rapporti di cambio

Alla Data di Efficacia della Fusione,

- (i) ciascun azionista di Mediaset, inclusa la banca depositaria in conformità al programma di *American Depositary Receipts (ADRs)* di Mediaset, riceverà 1 (una) Azione Ordinaria DutchCo (avente valore nominale pari ad Euro 0,01) per ogni azione Mediaset (avente valore nominale pari a Euro 0,52) dallo stesso detenuta (il **Rapporto di Cambio I**);
- (ii) ciascun titolare di ADRs rappresentativi di azioni Mediaset riceverà un numero di ADRs rappresentativi di Azioni Ordinarie DutchCo come risultante dall'applicazione del Rapporto di Cambio I; e
- (iii) ciascun azionista di Mediaset España (tranne Mediaset, in quanto le azioni da questa detenute in Mediaset España saranno annullate di diritto ai sensi della Sezione 2:325(4) del Codice Civile Olandese) riceverà 2,33 (due virgola trentatré) Azioni Ordinarie DutchCo per ogni azione Mediaset España (avente valore nominale pari a Euro 0,50) dallo stesso detenuta (il **Rapporto di Cambio II** e, congiuntamente con il Rapporto di Cambio I, i **Rapporti di Cambio**).

Non verranno attribuite ad alcun azionista di Mediaset España frazioni di Azioni Ordinarie DutchCo. Gli azionisti che siano titolari di un numero di azioni di Mediaset España tale da non consentire un concambio con un numero intero di Azioni Ordinarie DutchCo, in applicazione del Rapporto di Cambio II, riceveranno un numero intero di Azioni Ordinarie DutchCo approssimato per difetto. Le azioni di Mediaset España (o le frazioni delle medesime) eccedenti il numero di azioni che consente un concambio con un numero intero di Azioni Ordinarie DutchCo, in applicazione del Rapporto di Cambio II (e cioè, le azioni Mediaset España o le frazioni delle medesime che sarebbero concambiate con frazioni di Azioni Ordinarie DutchCo) saranno cedute, in nome e per conto degli azionisti di Mediaset España, per il tramite dei loro intermediari, ad un agente nominato a tale scopo da Mediaset España (l'**Agente per le Azioni Frazionate**).

L'Agente per le Azioni Frazionate, agendo per proprio conto e assumendosi ogni rischio, riconoscerà agli



azionisti, come corrispettivo per il trasferimento delle azioni di Mediaset España (o di frazioni delle medesime), un ammontare in denaro pari al prezzo di mercato. A sua volta, l'Agente per le Azioni Frazionate effettuerà, a proprio nome e per proprio conto, il concambio di tali azioni e frazioni di azioni Mediaset España (dopo aver aggregato tutte le frazioni di azioni acquistate) con un corrispondente numero intero di Azioni Ordinarie DutchCo, in applicazione del Rapporto di Cambio II; le Azioni Mediaset España (o le frazioni delle medesime) che diano luogo a frazioni di Azioni Ordinarie DutchCo che l'Agente per le Azioni Frazionate venga a detenere non verranno considerate.

Le eventuali azioni proprie detenute da Mediaset e Mediaset España alla Data di Efficacia della Fusione non saranno concambiate e saranno annullate rispettivamente ai sensi dell'Articolo 2504-ter del codice civile italiano e ai sensi dell'Articolo 26 della LME, nonché ai sensi della Sezione 2:325(4) del Codice Civile Olandese.

Allo stesso modo, tutte le azioni eventualmente detenute da ciascuna delle società incorporate (i.e., Mediaset e Mediaset España) nell'altra società incorporata non saranno concambiate, ma saranno annullate alla Data di Efficacia della Fusione ai sensi dell'Articolo 2504-ter del codice civile italiano e ai sensi dell'Articolo 26 della LME, nonché ai sensi della Sezione 2:325(4) del Codice Civile Olandese.

Per mera chiarezza, si precisa che Mediaset España non detiene alcuna azione nel capitale sociale di Mediaset, né si prevede che ne detenga alcuna prima della Data di Efficacia della Fusione, sicché il paragrafo di cui sopra troverà presumibilmente applicazione soltanto rispetto alle azioni Mediaset España che sono detenute da Mediaset alla data in cui l'Atto di Fusione sarà stipulato.

Non sono previsti conguagli, né in denaro né di altro tipo, da corrispondersi in aggiunta alle Azioni Ordinarie DutchCo, assegnate in applicazione dei Rapporti di Cambio, ad opera di DutchCo, Mediaset e Mediaset España in favore degli azionisti di Mediaset e di Mediaset España in relazione alla Fusione, fermi restando i diritti di recesso descritti nel Paragrafo 11.

1.2. Condizioni sospensive

Il perfezionamento della Fusione attraverso la stipulazione dell'Atto di Fusione è subordinato all'avveramento delle seguenti condizioni sospensive, fermo restando che Mediaset e Mediaset España possono congiuntamente rinunciare all'avveramento delle condizioni indicate *sub* (iv) e (v):

- (i) che le Riorganizzazioni Preliminari siano state perfezionate; a tal fine, *inter alia*, la Segreteria di Stato spagnola per lo Sviluppo Digitale, facente riferimento al Ministero dell'Economia e dell'Impresa (*Secretaría de Estado para el Avance Digital del Ministerio de Economía y Empresa* – la **SEAD**) dovrà aver fornito la propria autorizzazione al trasferimento delle licenze dei diritti audiovisivi, attualmente di proprietà di Mediaset España, a favore di GA Mediaset;
- (ii) che le Azioni Ordinarie DutchCo, che dovranno essere emesse ed assegnate agli azionisti di Mediaset e di Mediaset España a seguito dell'efficacia della Fusione, siano state ammesse a quotazione sul Mercato Telematico Azionario e sia stato rilasciato il provvedimento di ammissione alle negoziazioni. Tale ammissione sarà subordinata all'ottenimento delle necessarie autorizzazioni da parte dell'AFM e/o delle altre autorità competenti;
- (iii) che nessuna entità governativa di una giurisdizione competente abbia approvato, emesso, promulgato, attuato o presentato qualsivoglia provvedimento che abbia l'effetto di vietare o rendere invalida – o estremamente gravosa – l'esecuzione dell'Operazione;
- (iv) che l'ammontare in denaro eventualmente da pagarsi da parte di Mediaset e Mediaset España (a) agli azionisti di Mediaset e Mediaset España che abbiano esercitato il diritto di recesso in relazione alla Fusione ai sensi dell'Articolo 2437-*quater* del codice civile italiano e ai sensi dell'Articolo 62 della LME e l'ulteriore normativa spagnola applicabile e/o (b) ai creditori di Mediaset e di Mediaset España che abbiano proposto opposizione alla Fusione ai sensi della legge applicabile (o alternativamente, a entità finanziarie al fine di garantire in maniera sufficiente i crediti di tali creditori di Mediaset e di Mediaset España) (**Ammontare del Recesso e delle Opposizioni**), non ecceda complessivamente l'importo di Euro 180 milioni, fermo restando, in ogni caso e per chiarezza, che l'Ammontare del Recesso e delle Opposizioni sarà calcolato al netto dell'importo complessivo dovuto dai soci di Mediaset o dai terzi per l'acquisto delle azioni Mediaset ai sensi dell'Articolo 2437-*quater* del codice civile italiano, nonché dell'importo complessivo da corrispondersi (o corrisposto) da soggetti terzi ai sensi di qualsivoglia acquisto o impegno di acquisto di azioni Mediaset e/o Mediaset España in relazione alle quali sia stato esercitato il diritto di recesso; e
- (v) che non si siano verificati, in qualsiasi momento prima della stipulazione dell'Atto di Fusione, a livello nazionale o internazionale, (a) eventi o circostanze di carattere straordinario comportanti mutamenti nella situazione normativa, politica, economica, finanziaria, valutaria o dei mercati dei capitali, o qualsiasi *escalation* o aggravamento degli stessi; o (b) eventi o circostanze che,

individualmente o nell'insieme, comportino o sia ragionevole ritenere che possano comportare mutamenti sostanzialmente pregiudizievoli sulla situazione giuridica, sugli affari, sui risultati economici o sulla situazione patrimoniale, economica o finanziaria (anche prospettica) di Mediaset e/o di Mediaset España e/o sull'andamento di mercato delle azioni di Mediaset e/o di Mediaset España e/o che possano avere un impatto negativo rilevante sull'Operazione (Clausola MAC).

Mediaset, Mediaset España e DutchCo comunicheranno al mercato l'avveramento o il mancato avveramento (o la rinuncia, ove applicabile) delle condizioni sospensive che precedono.

In aggiunta alle condizioni sospensive sopra elencate, prima della Data di Efficacia della Fusione:

- (i) Deloitte dovrà avere rilasciato a DutchCo, secondo quanto previsto dalle applicabili disposizioni di legge, la relazione sulla congruità dei Rapporti di Cambio (e copia di tale relazione dovrà essere stata consegnata a Mediaset e Mediaset España subito dopo la consegna a DutchCo);
- (ii) PwC dovrà avere rilasciato a Mediaset, secondo quanto previsto dalle applicabili disposizioni di legge, la relazione sulla congruità dei Rapporti di Cambio (e copia di tale relazione dovrà essere stata consegnata a DutchCo e Mediaset España subito dopo la consegna a Mediaset);
- (iii) Grant Thornton dovrà avere rilasciato a Mediaset España, secondo quanto previsto dalle applicabili disposizioni di legge, la relazione sulla congruità del Rapporto di Cambio II (e copia di tale relazione dovrà essere stata consegnata a DutchCo e Mediaset subito dopo la consegna a Mediaset España);
- (iv) DutchCo dovrà aver ricevuto una dichiarazione emessa dal Tribunale di Amsterdam, Olanda, che indichi che nessun creditore ha proposto opposizione alla Fusione ai sensi della Sezione 2:316 del Codice Civile Olandese o, nel caso in cui sia stata proposta opposizione ai sensi della Sezione 2:316 del Codice Civile Olandese, tale dichiarazione dovrà essere ricevuta entro un mese a partire dalla data in cui la rinuncia all'opposizione o il rigetto della medesima siano divenuti efficaci;
- (v) dovrà essere decorso il termine di 60 giorni dalla data di iscrizione della deliberazione dell'Assemblea Straordinaria Mediaset presso il Registro delle Imprese di Milano senza che alcun creditore di Mediaset – il cui credito sia sorto in una data anteriore a quella dell'iscrizione del Progetto Comune di Fusione Transfrontaliera – abbia proposto opposizione alla Fusione ai sensi dell'Articolo 2503 del codice civile italiano ovvero, in caso sia stata proposta opposizione, (i) tale opposizione sia stata rinunciata, definita in via transattiva o respinta, e/o (ii) Mediaset abbia depositato presso una banca le somme necessarie al soddisfacimento dei propri creditori oppositori, e/o (iii) il Tribunale competente – se ritenga infondato il rischio di pregiudizio dei creditori o qualora Mediaset abbia rilasciato una garanzia sufficiente a soddisfare le pretese dei propri creditori – abbia emesso un provvedimento che autorizzi comunque la Fusione nonostante l'opposizione, ai sensi del combinato disposto degli Articoli 2503 e 2445 del codice civile italiano;
- (vi) dovrà essere decorso il termine di un mese a partire dalla pubblicazione della delibera dell'Assemblea Mediaset España di approvazione della Fusione senza che alcun creditore di Mediaset España – i cui crediti non garantiti siano sorti prima della pubblicazione del Progetto Comune di Fusione Transfrontaliera sul sito internet di Mediaset España e non siano scaduti e divenuti esigibili prima di tale data – abbia proposto opposizione alla Fusione ai sensi dell'Articolo 44 della LME ovvero, nel caso in cui sia stata proposta opposizione, (i) tale opposizione sia stata rinunciata, definita in via transattiva o respinta, e/o (ii) Mediaset España abbia provveduto a fornire adeguate garanzie (direttamente, ovvero per il tramite di un istituto di credito) in relazione a tali crediti; e
- (vii) tutte le formalità preliminari ai fini dell'efficacia della Fusione dovranno essere state compiute, ivi inclusa la consegna al notaio olandese da parte (i) del notaio italiano scelto da Mediaset e (ii) del Registro delle Imprese di Madrid dei rispettivi certificati attestanti a titolo definitivo l'adempimento regolare degli atti e delle formalità preliminari alla Fusione, ai sensi dell'Articolo 127 della Direttiva.

1.3. Società partecipanti alla Fusione

1.3.1. DutchCo (società incorporante)

Denominazione: Mediaset Investment N.V.

Forma giuridica: Società per azioni (*naamloze vennootschap*) costituita ai sensi del diritto olandese

Sede legale: Amsterdam (Olanda)

Domicilio fiscale: Cologno Monzese, Milano (Italia)



Ufficio principale: Viale Europa 46, 20093 Cologno Monzese, Milano (Italia)

Capitale sociale: capitale sociale emesso di Euro 90.000,00, interamente versato, suddiviso in 90.000 azioni, ciascuna con valore nominale di Euro 1 (uno), in relazione alle quali nessun certificato di deposito è stato emesso con la cooperazione di DutchCo

Capitale sociale autorizzato di Euro 180.000,00

Iscrizione: Società iscritta presso il Registro delle Imprese olandese (*Kamer van Koophandel*) al numero 70347379

Codice fiscale: 10367000964

Vincoli: Nessuna azione di DutchCo è stata costituita in pegno né concessa in usufrutto.

A seguito dell'efficacia della Fusione, la denominazione di DutchCo sarà modificata in "MFE - MEDIAFOREUROPE N.V.". MFE – quale società risultante dalla Fusione – manterrà la propria attuale forma giuridica e la propria attuale sede legale continuando, pertanto, ad essere una società retta dal diritto olandese avente la propria residenza fiscale in Italia.

Lo statuto sociale di DutchCo è stato originariamente adottato al momento della costituzione di DutchCo con atto notarile eseguito dinanzi al notaio C.A. Voogt, operante in Amsterdam (Olanda), in data 20 dicembre 2017. Lo statuto sociale di DutchCo attualmente in vigore è stato modificato con atto notarile eseguito dinanzi al notaio P.C. Cramer-de Jong, operante in Amsterdam (Olanda), in data 4 ottobre 2018. Una copia dello statuto sociale di DutchCo attualmente in vigore è riportata quale Allegato 1 al Progetto Comune di Fusione Transfrontaliera.

Affinché dall'ultimo bilancio di DutchCo risultino sufficienti riserve disponibili per consentire a MFE di dare corso, dopo la Data di Efficacia della Fusione, ad un programma di acquisto di azioni proprie (come descritto con maggior dettaglio nel Paragrafo 5.1), prima del 30 giugno 2019 l'attuale statuto sociale di DutchCo sarà modificato così da prevedere che l'attuale esercizio sociale si concluda il 30 giugno 2019, restando inteso che, prima del 30 settembre 2019, lo statuto sociale di DutchCo sarà nuovamente modificato così da prevedere che l'esercizio sociale coincida con l'anno solare e si concluda, quindi, il 31 dicembre 2019.

Inoltre, alla Data di Efficacia della Fusione lo statuto sociale di DutchCo sarà nuovamente modificato e completamente sostituito da un nuovo testo secondo quanto previsto nella proposta di statuto sociale allegata al Progetto Comune di Fusione Transfrontaliera quale Allegato 2.

È previsto che, anteriormente alla Data di Efficacia della Fusione, il Consiglio di Amministrazione di DutchCo sia autorizzato dall'assemblea dei soci ad aumentare in una o più volte il capitale sociale, con esclusione o limitazione del diritto di opzione, nonché ad emettere obbligazioni convertibili. Queste operazioni potranno essere effettuate per qualsiasi finalità, ivi incluso per promuovere lo sviluppo di un mercato maggiormente liquido per le Azioni Ordinarie DutchCo sul Mercato Telematico Azionario, subito dopo la Fusione.

1.3.2. Mediaset (società incorporanda)

Denominazione: Mediaset S.p.A.

Forma giuridica: Società per azioni costituita ai sensi del diritto italiano

Sede legale: Via Paleocapa 3, 20121 Milano (Italia)

Capitale sociale: Capitale sociale sottoscritto di Euro 614.238.333,28, interamente versato, suddiviso in 1.181.227.564 azioni, ciascuna avente valore nominale di Euro 0,52 e quotata sul Mercato Telematico Azionario

Iscrizione: Società iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano al numero 09032310154

Codice fiscale: 09032310154 (anche ai fini IVA)

Ai sensi del regolamento in materia di operazioni con parti correlate, approvato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 (il **Regolamento**), Mediaset, Mediaset España, DutchCo e NewCo Italia sono parti correlate in quanto Mediaset España, DutchCo e NewCo Italia sono (o saranno, nel caso di NewCo Italia) società controllate da Mediaset, che ne è l'azionista di controllo ai sensi dell'Articolo 93 del TUF.

La Fusione, così come la Riorganizzazione Mediaset, beneficia dell'esenzione prevista dall'Articolo 14, comma 2, del Regolamento e dall'Articolo 7, let. d) delle "Procedure per le operazioni con parti correlate" adottate da Mediaset e pubblicate sul sito internet di Mediaset (www.mediaset.it). In virtù di tale esenzione, Mediaset non pubblicherà il relativo documento informativo ai sensi dell'Articolo 5 del Regolamento.

1.3.3. Mediaset España (società incorporanda)

Denominazione: Mediaset España Comunicación, S.A.

Forma giuridica: Società per azioni (*sociedad anónima*) costituita ai sensi del diritto spagnolo

Sede legale: Carretera de Fuencarral a Alcobendas 4, 28049 Madrid (Spagna)

Capitale sociale: Capitale sociale di Euro 163.717.608,00, interamente versato, suddiviso in 327.435.216 azioni, ciascuna avente valore nominale di Euro 0,50 e quotata sui Mercati Azionari Spagnoli, per la negoziazione attraverso il SIBE

Iscrizione: Società iscritta presso il Registro delle Imprese di Madrid (*Registro Mercantil de Madrid*) al volume 33.442, foglio 122, sezione 8, pagina M-93.306

Codice fiscale: A-79.075.438

Mediaset España e DutchCo sono parti correlate in quanto DutchCo è società interamente controllata dalla società che controlla Mediaset España (Mediaset), e diventerà la società controllante della società che succederà a Mediaset España ai sensi della Segregazione Mediaset España a seguito del perfezionamento della Fusione.

Il Consiglio di Amministrazione di Mediaset España ha affidato l'analisi della prospettata Operazione, il relativo processo decisionale nonché la predisposizione del Progetto Comune di Fusione Transfrontaliera a un comitato interno composto da quattro membri, dei quali tre sono amministratori indipendenti e uno è il membro c.d. "esterno" del Consiglio di Amministrazione di Mediaset España (il **Merger Committee**).

Nella medesima ottica, e nel rispetto delle *best corporate governance practices* di cui agli Articoli 228 e 229 del testo riformato della legge spagnola sul diritto delle società, approvata con Decreto Legislativo Reale 1/2010 del 2 luglio (la **LSC**), gli amministratori nominati dal socio di maggioranza e gli amministratori esecutivi di Mediaset España si sono astenuti dal partecipare alle discussioni, alla negoziazione e alla votazione del Progetto Comune di Fusione Transfrontaliera, che è stato pertanto approvato dal solo membro esterno e dai membri indipendenti del Consiglio di Amministrazione di Mediaset España. Per questo motivo, in calce al Progetto Comune di Fusione Transfrontaliera sono riportate unicamente le firme di tali amministratori.

2. VALORI ATTRIBUITI A MEDIASET E DI MEDIASET ESPAÑA AI FINI DELLA DETERMINAZIONE DEI RAPPORTI DI CAMBIO

2.1. Introduzione

Come anticipato nel Paragrafo 1.1 della presente Relazione, dato il coinvolgimento di tre società nella Fusione, sono stati calcolati due Rapporti di Cambio: il Rapporto di Cambio I (per il concambio di azioni Mediaset con Azioni Ordinarie DutchCo) e il Rapporto di Cambio II (per il concambio di azioni Mediaset España con Azioni Ordinarie DutchCo).

Tenuto conto che, in applicazione del Rapporto di Cambio I, gli azionisti di Mediaset riceveranno una (1) Azione Ordinaria DutchCo per ogni azione posseduta in Mediaset, il Consiglio di Amministrazione di Mediaset ha analizzato, nel contesto della Fusione, la valutazione relativa di Mediaset e Mediaset España, finalizzata alla determinazione del Rapporto di Cambio II tra azioni Mediaset España e azioni Ordinarie DutchCo o, in modo equivalente (dato il Rapporto di Cambio I), tra azioni Mediaset España e azioni Mediaset.

Come risulta dalla Sezione 19 del Progetto Comune di Fusione Transfrontaliera, il Consiglio di Amministrazione di Mediaset España ha affidato l'analisi dell'operazione in oggetto, il relativo processo decisionale nonché la predisposizione del Progetto Comune di Fusione Transfrontaliera al Merger Committee.

Nell'ambito della Fusione e ai fini della determinazione dei Rapporti di Cambio, il Consiglio di Amministrazione di Mediaset e il Consiglio di Amministrazione di Mediaset España sono stati assistiti dai rispettivi consulenti finanziari. In particolare, il Consiglio di Amministrazione di Mediaset e, limitatamente alla Fairness Opinion, anche il Consiglio di Amministrazione di DutchCo, sono stati assistiti da Citigroup Global Markets Ltd (Citi) e il Consiglio di Amministrazione di Mediaset España è stato assistito da J.P. Morgan Securities plc (JP Morgan).

Citi e JP Morgan hanno rilasciato una *fairness opinion* sul Rapporto di Cambio II della Fusione (tenuto conto, come indicato, del Rapporto di Cambio I) rispettivamente ai consigli di amministrazione di Mediaset e di DutchCo e al Consiglio di Amministrazione di Mediaset España (le **Fairness Opinions** e ciascuna di esse, singolarmente, una **Fairness Opinion**); ciascuna Fairness Opinion fornisce una valutazione relativa di Mediaset (comprensiva di DutchCo) e di Mediaset España.

Le analisi finanziarie e valutative eseguite da Citi debbono essere considerate nel loro insieme, e una valutazione di queste analisi non è del tutto matematica; al contrario, le analisi eseguite da Citi hanno richiesto complesse considerazioni e valutazioni circa le caratteristiche finanziarie e operative, così come circa altri fattori, che possono avere un impatto sulla valutazione, sul valore di borsa o su altre valutazioni delle società analizzate. Per maggiori informazioni in merito alle attività svolte da Citi, nonché per una descrizione più analitica degli aspetti e metodologie valutative utilizzati e delle analisi eseguite, si rinvia alla Fairness Opinion rilasciata in data 7 giugno 2019, il cui testo integrale è allegato al presente documento *sub* Allegato A (unitamente a una traduzione di cortesia in italiano).

In base alle conclusioni delle Fairness Opinions, ciascuna delle quali è datata 7 giugno 2019, sulla base dei, e subordinatamente ai, fattori, assunzioni, limitazioni e procedure ivi specificati, il Rapporto di Cambio Il proposto (che, come indicato *supra*, tiene conto del Rapporto di Cambio I) è congruo dal punto di vista finanziario per gli azionisti di Mediaset e di Mediaset España (diversi da Mediaset e dalle sue affiliate).

Le Fairness Opinion non costituiscono una raccomandazione su come gli amministratori e gli azionisti debbano votare o agire in relazione alla Fusione o ad ogni altra questione e non attribuiscono alcun diritto a nessun soggetto terzo diverso dai rispettivi clienti (*i.e.*, i Consigli di Amministrazione di Mediaset e DutchCo e il Consiglio di Amministrazione di Mediaset España, rispettivamente).

Il Progetto Comune di Fusione Transfrontaliera prevede che, ai fini della Fusione, il bilancio di Mediaset al 31 dicembre 2018 (approvato dall'assemblea degli azionisti di Mediaset in data 18 aprile 2019), il bilancio di Mediaset España al 31 dicembre 2018 (approvato dall'assemblea degli azionisti di Mediaset España in data 10 aprile 2019), e il bilancio di DutchCo al 31 dicembre 2018 (approvato dall'assemblea di DutchCo in data 17 aprile 2019) costituiscono le situazioni patrimoniali di fusione in base alle leggi applicabili. I summenzionati bilanci sono stati revisionati dalle rispettive società di revisione che hanno rilasciato i loro pareri senza rilievi.

Eventuali modifiche rilevanti degli elementi dell'attivo e del passivo eventualmente intervenute tra la data del Progetto Comune di Fusione Transfrontaliera e la/e data/e delle assemblee degli azionisti delle Società Partecipanti alla Fusione che dovranno decidere sulla Fusione, dovranno essere segnalate ai soci in assemblea e all'organo amministrativo delle altre Società Partecipanti alla Fusione ai sensi dell'Articolo 39.3 della LME e dell'Articolo 2501-*quinquies*, comma 3, del codice civile italiano. Inoltre (e, per quanto concerne Mediaset España, ai sensi dell'Articolo 31.9^a della LME), le attività e passività di Mediaset e di Mediaset España saranno iscritte nel bilancio di DutchCo nei limiti dei valori contabili riportati nel bilancio consolidato di Mediaset prima dell'esecuzione della Fusione.

2.2. Approccio alla valutazione e metodologie applicate

Al fine di determinare il valore economico delle azioni ordinarie di Mediaset e di Mediaset España e, quindi, dei Rapporti di Cambio, il Consiglio di Amministrazione di Mediaset ha seguito metodologie di valutazione generalmente accettate, con particolare riguardo a quelle più comunemente utilizzate a livello nazionale e internazionale in operazioni simili, dando priorità al principio di coerenza e comparabilità dei criteri di valutazione, applicati compatibilmente con gli elementi distintivi di Mediaset e Mediaset España.

In particolare, la *best practice* richiede che le società che operano in un settore simile e coinvolte in una fusione debbano essere valutate sulla base di criteri omogenei, affinché i risultati dell'analisi di valutazione relativa possano considerarsi pienamente comparabili.

La definizione di qualsiasi rapporto di cambio è la quantificazione del valore relativo (piuttosto che del valore assoluto) delle singole società che partecipano all'operazione, considerato che l'obiettivo ultimo non è quello di calcolare un valore economico in termini assoluti per ciascuna delle società coinvolte nell'operazione, ma piuttosto determinare valori omogenei e comparabili in termini relativi. Pertanto, è stato ritenuto opportuno esprimere esclusivamente intervalli per i Rapporti di Cambio derivanti dall'applicazione omogenea di ciascuna metodologia di valutazione adottata; dunque, i valori relativi stimati non dovrebbero essere presi come riferimento in contesti diversi dalla Fusione.

La valutazione è stata effettuata considerando Mediaset e Mediaset España come entità separate su base *stand-alone* e anche tenendo conto del fatto che Mediaset detiene attualmente azioni rappresentanti circa il 51,63% del capitale sociale di Mediaset España, riflettendo ipotesi finanziarie ed economiche basate sulle informazioni disponibili al 5 giugno 2019, che potrebbero variare o essere influenzate dalle condizioni di mercato nonché da eventi esogeni e/o endogeni che potrebbero influenzare l'andamento attuale e futuro e/o le prospettive economiche e finanziarie di Mediaset e di Mediaset España.

Inoltre, la valutazione di Mediaset e di Mediaset España è stata effettuata senza tenere conto degli eventuali impatti economici e finanziari della Fusione, comprese le efficienze in termini di costi e i risparmi.

Le seguenti metodologie di valutazione sono state utilizzate per determinare i Rapporti di Cambio: (i) analisi dei prezzi di mercato; (ii) prezzi obiettivo degli analisti di ricerca; (iii) flussi di cassa attualizzati. Tali

metodologie, tuttavia, non dovrebbero essere considerate singolarmente, ma dovrebbero piuttosto essere considerate come parte integrante di un processo valutativo unico e completo.

Le metodologie di analisi dei prezzi di mercato e dei prezzi obiettivo degli analisti di ricerca sono basate sulla capitalizzazione di mercato e sui prezzi obiettivo delle azioni di Mediaset e Mediaset España pubblicati dagli analisti finanziari, che riflettono il valore economico ("*equity value*") che il mercato attribuisce a ciascuna società.

Il metodo dei flussi di cassa attualizzati porta al valore complessivo della società ("*enterprise value*"); quindi per calcolare il valore economico ai fini della determinazione dei Rapporti di Cambio, le rettifiche abituali (incluse, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, l'indebitamento finanziario netto – rettificato tenuto conto del dividendo pagato da Mediaset España in data 30 aprile 2019 pari a Euro 0,31557917 per azione e del programma di acquisto di azioni proprie cui Mediaset España ha dato corso dopo il 31 dicembre 2018 e fino al 5 giugno 2019 –, gli interessi delle minoranze, le passività nei confronti dei dipendenti a fini pensionistici, le partecipazioni in società collegate e altre partecipazioni) sono state apportate all'*enterprise value*.

Alla luce di quanto sopra e ai fini dell'analisi, il Consiglio di Amministrazione di Mediaset non ha individuato valori assoluti attribuiti a Mediaset e Mediaset España ma solo i Rapporti di Cambio risultanti dalla stima dei valori relativi.

2.3. Documentazione utilizzata ai fini della valutazione

Ai fini della valutazione e determinazione dei Rapporti di Cambio, il Consiglio di Amministrazione di Mediaset, con l'assistenza del proprio consulente finanziario, ha esaminato la seguente documentazione:

- (i) il bilancio di esercizio e il bilancio consolidato 2018 di Mediaset e Mediaset España;
- (ii) il bilancio 2018 di DutchCo;
- (iii) la relazione finanziaria trimestrale di Mediaset e Mediaset España al 31 marzo 2019;
- (iv) proiezioni derivanti da un ampio numero di ricerche di analisti finanziari per il periodo 2019-2021, con l'aggiunta di estrapolazioni per il triennio 2022-2024 convalidate dai rispettivi *management* di Mediaset e Mediaset España;
- (v) dati sulla posizione finanziaria netta e altre voci di bilancio al 31 dicembre 2018 utilizzati per calcolare il valore del patrimonio netto partendo dall'*enterprise value*;
- (vi) prezzi obiettivo così come riportati in un ampio numero di ricerche di analisti finanziari;
- (vii) informazioni sul numero di azioni Mediaset e Mediaset España alla data della presente Relazione;
- (viii) evoluzione dei corsi azionari di Mediaset e Mediaset España sui rispettivi mercati azionari (MTA e Mercati Azionari Spagnoli).

Sono state prese in considerazione anche altre informazioni pubblicamente disponibili, incluse le seguenti:

- *report* degli analisti finanziari, bilanci e relazioni, analisi relative a società operanti nei settori *media* e *broadcasting*;
- evoluzione dei corsi azionari, desunta da piattaforme professionali, per le società citate in precedenza;
- alcune altre informazioni pubblicamente disponibili su Mediaset e Mediaset España ritenute rilevanti ai fini dell'applicazione delle metodologie di valutazione selezionate.

2.4. Descrizione delle metodologie di valutazione

I metodi di valutazione utilizzati per determinare i Rapporti di Cambio sono riportati di seguito.

(i) Analisi dei prezzi di mercato

Questo metodo si basa sulla capitalizzazione di mercato di Mediaset e Mediaset España. I prezzi storici delle azioni riflettono il valore economico che il mercato azionario attribuisce ad una società.

Il lasso di tempo su cui calcolare il prezzo deve bilanciare la volatilità di breve periodo causata da eventi di natura straordinaria, fluttuazioni a breve termine e tensioni speculative (per cui sarebbe preferibile un orizzonte temporale più lungo) e la necessità di riflettere le più recenti condizioni del mercato e delle società, per cui dovrebbero essere presi in considerazione i prezzi più recenti. Pertanto, i prezzi medi ponderati per i volumi (*Volume Weighted Average Prices* o "*VWAP*") per Mediaset e Mediaset España sono stati considerati per 1 mese, 3 mesi e 6 mesi prima del 5 giugno 2019 (compreso) e sono stati comparati su base omogenea. I prezzi medi ponderati per il volume di Mediaset España sono stati rettificati per tenere conto

del pagamento del dividendo di Euro 0,31557917 per azione pagato il 30 aprile 2019 (data di stacco cedola 26 aprile 2019).

Da notare che il 24 gennaio 2019, Mediaset España ha annunciato un programma di riacquisto di azioni proprie ("buyback") per un ammontare massimo di 200 milioni di euro. Alla data della presente Relazione, un totale di 14.419.910 azioni è stato acquistato da Mediaset España, per un importo complessivo di Euro 95.532.864,96. Pertanto, non si può escludere che il corso azionario recente e attuale delle azioni Mediaset España possa essere stato influenzato da tale evento.

(ii) Prezzi obiettivo degli analisti di ricerca

Gli analisti di ricerca riassumono le loro raccomandazioni sulle società quotate identificando un prezzo obiettivo delle azioni, fornendo un'indicazione del valore implicito della società. Tuttavia, questo metodo fornisce un'indicazione utile per determinare il valore delle società le cui azioni sono quotate in borsa, completando il quadro dei riferimenti per la valutazione.

Per entrambe le società Mediaset e Mediaset España (i) sono state considerate solo le ricerche degli analisti finanziari pubblicate dopo la pubblicazione dei risultati del 2018 e prima del 17 maggio 2019 (che includono quelle pubblicate dopo l'annuncio dei risultati del primo trimestre 2019); (ii) le ricerche che riportano i valori più alti e più bassi in termini di proiezioni sull'EBIT 2020 sono state escluse dall'analisi.

(iii) Flussi di Cassa Attualizzati

Questa metodologia di valutazione è stata adottata al fine di tenere conto delle caratteristiche specifiche di Mediaset e di Mediaset España, riflette un'analisi dinamica dell'operatività delle società e si basa sull'idea che il valore della società sia determinato dalla sua capacità di generare flussi di cassa in futuro. Inoltre, questo metodo riflette, *inter alia*, il potenziale delle società a medio e lungo termine, in termini di redditività, crescita, livello di rischio, struttura del capitale e livello atteso di investimenti.

Questo metodo è stato basato sulle seguenti stime:

- (i) stime dei flussi di cassa per ciascuna società. I flussi di cassa attualizzati prima del debito sono una *proxy* della generazione di cassa della società prima delle entrate e delle uscite finanziarie, dopo aver applicato l'imposta sulle società e aver considerato gli investimenti e le oscillazioni del capitale circolante;
- (ii) valore attuale netto dei flussi di cassa attualizzati stimati previsti applicando un tasso di sconto ("WACC"). Il tasso di sconto tiene conto del rischio implicito del *business* e del valore temporale del denaro;
- (iii) valore terminale ("*terminal value*") della società, ipotizzando una crescita perpetua alla fine del periodo di proiezione annuale dei flussi. Il tasso di sconto precedentemente citato viene applicato al valore terminale per ottenere il valore attuale netto.

Per ulteriori informazioni sull'approccio e le previsioni utilizzate ai fini dell'applicazione di questa metodologia di valutazione, si veda il Paragrafo 3.4.

L'*enterprise value* può essere stimato sommando il valore attuale netto dei flussi di cassa attualizzati previsti e del *terminal value*.

In particolare, con riferimento esclusivamente a Mediaset, la valutazione dei flussi di cassa attualizzati è stata effettuata utilizzando un approccio "somma delle parti", effettuando due valutazioni distinte dei flussi di cassa scontati per Mediaset España e per il *business* italiano (ossia Mediaset al netto della partecipazione detenuta da Mediaset in Mediaset España).

Il metodo dei flussi di cassa attualizzati consente di determinare l'*enterprise value*; quindi per calcolare il valore dell'*equity value* ai fini della determinazione dei Rapporti di Cambio, le rettifiche abituali (incluse, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, l'indebitamento finanziario netto – rettificato tenuto conto del dividendo pagato da Mediaset España in data 30 aprile 2019 ad un prezzo unitario di Euro 0,31557917 per azione e del programma di acquisto di azioni proprie cui Mediaset España ha dato corso dopo il 31 dicembre 2018 e fino al 5 giugno 2019 –, gli interessi delle minoranze, le passività nei confronti dei dipendenti a fini pensionistici, le partecipazioni in società collegate e altre partecipazioni) sono state apportate all'*enterprise value*.

L'*equity value* per azione è stato determinato dividendo tale *equity value* per il numero di azioni ordinarie Mediaset e Mediaset España in circolazione (*i.e.*, al netto delle azioni proprie rispettivamente detenute alla data del 5 giugno 2019).

3. DETERMINAZIONE DEI RAPPORTI DI CAMBIO

3.1. Introduzione

La Fusione comporterà l'assegnazione di Azioni Ordinarie DutchCo agli azionisti di Mediaset e Mediaset España (diversi da Mediaset, poiché le azioni detenute da Mediaset in Mediaset España saranno annullate per effetto di legge ai sensi dell'articolo 2:325(4) del Codice Civile olandese) in cambio delle azioni Mediaset e Mediaset España, che saranno annullate.

Tenuto conto che, in applicazione del Rapporto di Cambio I, gli azionisti di Mediaset riceveranno una (1) Azione Ordinaria DutchCo per ogni azione posseduta in Mediaset, il Consiglio di Amministrazione di Mediaset ha analizzato, nel contesto della Fusione, la valutazione relativa di Mediaset e Mediaset España, finalizzata alla determinazione del Rapporto di Cambio II tra azioni Mediaset España e Azioni Ordinarie DutchCo o, in modo equivalente (dato il Rapporto di Cambio I), tra azioni Mediaset España e azioni Mediaset.

Nessun corrispettivo aggiuntivo, in denaro o in altra forma, sarà corrisposto da DutchCo, Mediaset e Mediaset España agli azionisti di Mediaset e Mediaset España in relazione alla Fusione, fermi restando i diritti di recesso, come descritto nel Paragrafo 11.

Le azioni proprie detenute da Mediaset e Mediaset España alla Data di Efficacia della Fusione, ove presenti, non saranno scambiate e saranno annullate ai sensi rispettivamente dell'articolo 2504-ter del Codice Civile italiano e dell'articolo 26 della LME, nonché in conformità con la Sezione 2:325(4) del Codice Civile olandese.

3.2. Applicazione delle metodologie selezionate

Ferme restando le considerazioni, assunzioni e limitazioni descritte nei paragrafi precedenti, la seguente tabella presenta una sintesi dei risultati conseguiti attraverso l'applicazione delle diverse metodologie di valutazione sopra descritte ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio II, ovvero il numero delle Azioni Ordinarie DutchCo da emettere per ciascuna azione di Mediaset España.

Metodologia	Rapporto di Cambio di Mediaset España (Rapporto di Cambio II)
(i) VWAP 1 mese	2,19 – 2,68
(ii) VWAP 3 mesi	2,11 – 2,57
(iii) VWAP 6 mesi	2,05 – 2,50
(iv) prezzi obiettivo degli analisti di ricerca	2,14 – 2,62
(v) flussi di cassa attualizzati	2,16 – 2,64

Il range del Rapporto di Cambio II è stato determinato applicando un +/- 10% a:

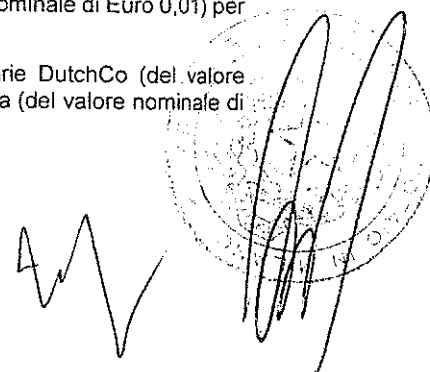
- per quanto riguarda i prezzi di mercato, il rapporto di cambio tra i VWAP per ciascun periodo di analisi;
- per quanto riguarda i prezzi obiettivo degli analisti di ricerca, il rapporto di cambio tra i valori mediani di ciascun gruppo di analisti;
- per quanto riguarda i flussi di cassa attualizzati, il rapporto di cambio tra i valori centrali risultanti dall'applicazione del metodo DCF.

Il range in cui i rapporti di cambio risultanti dalla comparazione delle varie metodologie si sovrappongono è tra 2,19 e 2,50 (l'Overlapping Range).

3.3. Rapporti di Cambio definiti

Considerando i risultati delle metodologie di valutazione applicate, i consigli di amministrazione di Mediaset, di DutchCo e di Mediaset España, dopo aver esaminato le valutazioni esposte nelle Fairness Opinions emesse dai rispettivi consulenti finanziari (i.e. Citi e JP Morgan), hanno deciso di proporre:

- il Rapporto di Cambio I di 1 (una) Azione Ordinaria DutchCo (del valore nominale di Euro 0,01) per ciascuna azione Mediaset (del valore nominale di Euro 0,52); e
- il Rapporto di Cambio II di 2,33 (due virgola trentatré) Azioni Ordinarie DutchCo (del valore nominale di Euro 0,01 cadauna) per ciascuna azione di Mediaset España (del valore nominale di Euro 0,50).

A handwritten signature in black ink is written over a circular stamp. The stamp contains some illegible text and a central emblem. The signature appears to be a stylized name.

Il Rapporto di Cambio II, concordato dalle parti e qui proposto, rientra nell'Overlapping Range.

Ciascun titolare di ADRs rappresentativi di azioni Mediaset riceverà un numero di ADRs rappresentativi di Azioni Ordinarie DutchCo come risultante dall'applicazione del Rapporto di Cambio I.

Non verranno attribuite ad alcun azionista di Mediaset España frazioni di Azioni Ordinarie DutchCo. Gli azionisti che siano titolari di un numero di azioni di Mediaset España tale da non consentire un concambio con un numero intero di Azioni Ordinarie DutchCo, in applicazione del Rapporto di Cambio II, riceveranno un numero intero di Azioni Ordinarie DutchCo approssimato per difetto. Le azioni di Mediaset España (o le frazioni delle medesime) eccedenti il numero di azioni che consente un concambio con un numero intero di Azioni Ordinarie DutchCo, in applicazione del Rapporto di Cambio II (e cioè, le azioni Mediaset España o le frazioni delle medesime che sarebbero concambiate con frazioni di Azioni Ordinarie DutchCo) saranno cedute, in nome e per conto degli azionisti di Mediaset España, per il tramite dei loro intermediari, all'Agente per le Azioni Frazionate.

L'Agente per le Azioni Frazionate, agendo per proprio conto e assumendosi ogni rischio, riconoscerà agli azionisti, come corrispettivo per il trasferimento delle azioni di Mediaset España (o di frazioni delle medesime), un ammontare in denaro pari al prezzo di mercato. A sua volta, l'Agente per le Azioni Frazionate effettuerà, a proprio nome e per proprio conto, il concambio di tali azioni e frazioni di azioni Mediaset España (dopo aver aggregato tutte le frazioni di azioni acquistate) con un corrispondente numero intero di Azioni Ordinarie DutchCo, in applicazione del Rapporto di Cambio II; le Azioni Mediaset España (o le frazioni delle medesime) che diano luogo a frazioni di Azioni Ordinarie DutchCo che l'Agente per le Azioni Frazionate venga a detenere non verranno considerate.

Sulla base dei Rapporti di Cambio, come sopra indicati, assumendo che la quota di partecipazione di Mediaset nel capitale sociale di Mediaset España rimanga inalterata, e che il numero di azioni proprie detenute alla data del Progetto Comune di Fusione Transfrontaliera da Mediaset (n. 44.071.568) e Mediaset España (n. 14.269.073) rimanga tale e, dunque, tali azioni proprie vengano annullate per effetto della Fusione, DutchCo emetterebbe n. 1.472.925.998 Azioni Ordinarie DutchCo, aventi valore nominale pari a Euro 0,01 ciascuna, per un valore nominale complessivo di Euro 14.729.259,98. L'ammontare esatto dell'aumento di capitale dipenderà, *inter alia*, dal numero di azioni proprie di Mediaset e Mediaset España, detenute alla Data di Efficacia della Fusione.

3.4. Difficoltà e limiti incontrati nella valutazione dei Rapporti di Cambio

Ai sensi dell'articolo 2501-*quinquies*, comma 2, del Codice Civile italiano, sono state prese in considerazione alcune criticità derivanti dall'applicazione delle metodologie di valutazione utilizzate per determinare i Rapporti di Cambio.

In particolare:

- Mediaset ha pubblicato (i) *target* finanziari di medio periodo (2020) nel gennaio 2017 (limitati all'EBIT rispetto al 2016) e (ii) linee guida di medio periodo (2020-2021) nel marzo 2019. Sebbene Mediaset aggiorni regolarmente il mercato sul raggiungimento degli obiettivi e i progressi sulla strategia precedentemente comunicata, non esiste un *business plan* completo per Mediaset disponibile ai fini della determinazione dei Rapporti di Cambio. Pertanto, l'analisi di valutazione e la metodologia dei flussi di cassa scontati (*discounted cash flows*) in particolare si basano su proiezioni derivanti dall'applicazione del seguente approccio (come concordato dai rispettivi *management* di Mediaset e Mediaset España):
 - per il periodo 2019-2021: proiezioni ricavate da un ampio numero di ricerche di analisti finanziari che rappresentano la totalità delle ricerche su Mediaset e Mediaset España pubblicate dopo l'annuncio dei risultati annuali 2018 e precedenti al 17 maggio 2019 (che includono quelle pubblicate dopo l'annuncio dei risultati del primo trimestre 2019), e che riportano le proiezioni per l'intero periodo 2019-2021, con l'esclusione delle due ricerche che riportano il valore più alto e il valore più basso in termini di proiezioni sull'EBIT 2020;
 - per il periodo 2022-2024: estrapolazioni in linea con le attuali aspettative di lungo termine che il *management* italiano e spagnolo hanno sui rispettivi *business*. In particolare, i due *management* hanno indicato una crescita a lungo termine pari allo 0,5% nell'ultimo anno di proiezioni (2024), mentre la maggior parte delle altre voci relative ai flussi di cassa sono state considerate in linea con le proiezioni del 2021, in termini di percentuale sui ricavi, per l'intero periodo di estrapolazioni;
 - l'approccio sopra descritto è stato lo stesso per Mediaset e Mediaset España ed è stato concordato e convalidato dai rispettivi *management* di Mediaset e Mediaset España, i quali hanno confermato che le proiezioni e le estrapolazioni sono sostanzialmente in linea con le attuali aspettative di lungo termine sui rispettivi *business*. Tuttavia, tali previsioni sono soggette per loro natura a sostanziale incertezza.

- Tenuto conto delle modalità e delle tempistiche previste per l'esercizio del diritto di recesso e dell'opposizione dei creditori, e poiché non è possibile quantificare l'impatto futuro in termini di uscita di cassa, gli effetti del (potenziale) esercizio di tali diritti da parte degli azionisti di Mediaset che non abbiano concorso alla deliberazione riguardante la Fusione in occasione dell'Assemblea Straordinaria Mediaset e degli azionisti di Mediaset España che votino contro la Fusione in occasione dell'Assemblea Mediaset España non sono stati presi in considerazione, anche alla luce del fatto che tale impatto è stato stimato non significativo nel contesto delle valutazioni complessive che portano alla determinazione dei Rapporti di Cambio.
- I prezzi di mercato delle azioni Mediaset e Mediaset España sono stati e sono soggetti a volatilità e fluttuazioni anche in considerazione dell'andamento generale dei mercati; inoltre si assume che il mercato sia sufficientemente liquido ed efficiente. Pertanto, non si può escludere che, sebbene i Rapporti di Cambio restino congrui in base alle metodologie utilizzate per la loro determinazione, il valore di mercato delle Azioni Ordinarie DutchCo da assegnare alla Data di Efficacia della Fusione possa risultare in un valore di mercato inferiore o superiore rispetto a quello relativo alla data in cui sono stati fissati i Rapporti di Cambio.
- In relazione al programma di *buyback* annunciato da Mediaset España, sebbene il corso azionario di Mediaset España possa essere stato influenzato da tale programma di acquisto di azioni proprie, non è possibile quantificarne l'impatto e isolarlo da altri fattori che potrebbero avere influenzato il corso azionario.
- Sono state applicate diverse metodologie, sia analitiche che basate su valori di mercato, che hanno richiesto l'uso di diverse informazioni, parametri e ipotesi. Nell'applicare tali metodologie, i Consigli di Amministrazione di Mediaset e Mediaset España hanno preso in considerazione le caratteristiche e le limitazioni inerenti a ciascuna di esse, in conformità con la prassi di valutazione professionale seguita a livello nazionale e internazionale.
- La metodologia dei multipli delle società comparabili non è stata considerata rilevante in quanto sia Mediaset che Mediaset España sono quotate su un mercato regolamentato dell'Unione Europea. In particolare, l'utilizzo dei multipli di società comparabili, sebbene sia una metodologia di valutazione comunemente utilizzata, ha il limite di basarsi su valori medi di settore piuttosto che sulle peculiarità di Mediaset e Mediaset España, che sono note al mercato e teoricamente riflesse nei propri multipli e nei prezzi di mercato delle azioni.
- Anche la metodologia dei multipli di transazione non è stata considerata rilevante in quanto ha il limite di basarsi su valori medi di settore piuttosto che sulle peculiarità di Mediaset e Mediaset España. I premi storici relativi a transazioni precedenti comparabili e ad offerte pubbliche sono stati considerati, ma non sono stati ritenuti rilevanti sulla base del fatto che gli azionisti di Mediaset e Mediaset España otterrebbero azioni MFE, quindi parteciperebbero al valore potenzialmente creato dalla Fusione attraverso le azioni che otterrebbero come corrispettivo. Inoltre, poiché Mediaset rappresenta tuttora l'azionista di controllo di Mediaset España, non si verificherebbe alcun cambio di proprietà tale da giustificare un premio di controllo.
- È in corso un contenzioso tra Mediaset e Vivendi S.A. a seguito del mancato completamento di un'operazione che ha coinvolto Mediaset Premium. Qualora l'esito del contenzioso fosse favorevole per Mediaset, a Mediaset potrebbe essere riconosciuto un risarcimento in denaro. Prudenzialmente, il Consiglio di Amministrazione di Mediaset non ha considerato alcun provento dal contenzioso ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio.
- In generale, nessuna evoluzione riguardante specifici contenziosi (attuali o potenziali) di Mediaset e di Mediaset España è stata tenuta in considerazione a fronte del grado di incertezza dei loro esiti e delle tempistiche connesse ai medesimi.
- Le perdite fiscali portate a nuovo e i crediti fiscali di Mediaset e Mediaset España sono state tenute in considerazione nella metodologia di valutazione dei flussi di cassa attualizzati. In relazione alle perdite fiscali portate a nuovo di Mediaset España, non è stata considerata alcuna limitazione in conformità ai Paragrafi 8.1.2 e 8.2.1.

3.5. Rilevazioni degli esperti e Fairness Opinions

Su richiesta di DutchCo, Deloitte predisporrà una relazione sulla congruità dei Rapporti di Cambio ai sensi della Sezione 2:328, comma I, del Codice Civile Olandese. Inoltre, Deloitte predisporrà una seconda relazione ai sensi della Sezione 2:328, comma II, del Codice Civile Olandese. Tali relazioni saranno messe a disposizione del pubblico ai sensi delle applicabili disposizioni legislative e regolamentari.

Su richiesta di Mediaset, PwC predisporrà una relazione sulla congruità dei Rapporti di Cambio, come disposto dall'Articolo 2501-sexies del codice civile italiano e dall'Articolo 9 del Decreto Legislativo 108. Tale,

A handwritten signature in black ink is visible on the right side of the page. To its right is a circular stamp, partially obscured by the signature, which appears to be an official seal or stamp.

relazione sarà messa a disposizione del pubblico ai sensi delle applicabili disposizioni legislative e regolamentari.

Su richiesta di Mediaset España, Grant Thornton, in qualità di esperto indipendente designato dal Registro delle Imprese di Madrid, rilascerà una relazione sul Progetto Comune di Fusione Transfrontaliera (inclusa la congruità del Rapporto di Cambio II), come disposto dall'Articolo 34 della LME. Tale relazione sarà messa a disposizione del pubblico ai sensi delle applicabili disposizioni legislative e regolamentari.

Citi, in qualità di *financial advisor* di Mediaset, ha rilasciato ai consigli di amministrazione di Mediaset e di DutchCo una *Fairness Opinion*, datata 7 giugno 2019, sulla base dei, e subordinatamente a, fattori, assunzioni, limitazioni e procedure ivi specificati, sulla congruità, dal punto di vista finanziario, per gli azionisti di Mediaset, del Rapporto di Cambio II (che, come indicato *supra*, tiene conto del Rapporto di Cambio I) in relazione alla potenziale Fusione. Una copia della *Fairness Opinion* di Citi è allegata al presente documento *sub* Allegato A (unitamente a una traduzione di cortesia in italiano).

JP Morgan, in qualità di *advisor* finanziario di Mediaset España, ha rilasciato al consiglio di amministrazione di Mediaset España, e a beneficio dei suoi azionisti (ad eccezione di Mediaset), una *Fairness Opinion*, datata 7 giugno 2019, sulla base degli elementi, limiti e presupposti ivi contenuti, sulla congruità, da un punto di vista finanziario, del Rapporto di Cambio II in relazione alla proposta Fusione.

Le *Fairness Opinion* non costituiscono una raccomandazione su come gli amministratori e gli azionisti debbano votare o agire in relazione alla Fusione o ad ogni altra questione e non attribuiscono alcun diritto a nessun soggetto terzo diverso dai rispettivi clienti (*i.e.*, i consigli di amministrazione di Mediaset e DutchCo e il Consiglio di Amministrazione di Mediaset España, rispettivamente).

4. DATI CONSOLIDATI PRO-FORMA DEL GRUPPO MEDIASET

Nel presente paragrafo vengono presentati i dati salienti del conto economico, della situazione patrimoniale-finanziaria e del rendiconto finanziario pro-forma del gruppo di società facente capo a Mediaset (Gruppo Mediaset) al 31 dicembre 2018 (i "Dati Consolidati Pro-Forma"), nonché alcune note di commento a tali prospetti.

I Dati Consolidati Pro-Forma sono stati predisposti in conformità con la Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, al fine di riflettere retroattivamente gli effetti significativi dell'operazione di Fusione e delle operazioni ad essa correlate sui dati storici del Gruppo Mediaset. In particolare, i Dati Consolidati Pro-Forma sono stati elaborati per riflettere retroattivamente gli effetti prodotti dalla Fusione come se questa fosse avvenuta, a livello di effetti patrimoniali, il 31 dicembre 2018 e, con riferimento ai soli effetti economici e dei flussi finanziari, il 1° gennaio 2018.

Ai fini di una corretta interpretazione delle informazioni fornite dai Dati Consolidati Pro-Forma, è necessario considerare che:

- i. trattandosi di rappresentazioni costruite su ipotesi, qualora la Fusione fosse realmente stata realizzata alle date prese a riferimento per la predisposizione dei Dati Consolidati Pro-Forma, anziché alla data effettiva, non necessariamente i dati storici sarebbero stati uguali a quelli pro-forma;
- ii. le rettifiche pro-forma rappresentano gli effetti patrimoniali, economici e finanziari più significativi connessi direttamente alla Fusione;
- iii. i Dati Consolidati Pro-Forma sono stati predisposti al solo fine di fornire una rappresentazione degli effetti identificabili e oggettivamente misurabili della Fusione, come se la Fusione avesse avuto luogo alla data sopra indicata nel presente paragrafo. Pertanto, i Dati Consolidati Pro-Forma rappresentano una situazione ipotetica e, quindi, non rappresentano la situazione finanziaria effettiva o i risultati del Gruppo Mediaset;
- iv. i Dati Consolidati Pro-Forma non riflettono dati prospettici e non intendono rappresentare in alcun modo una previsione dell'andamento della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica futura del Gruppo Mediaset *post* Fusione;
- v. in considerazione delle diverse finalità dei dati consolidati pro-forma rispetto a quelli storici inclusi nella relazione finanziaria annuale e, in considerazione delle diverse metodologie di calcolo delle rettifiche pro-forma apportate al Bilancio Consolidato del Gruppo Mediaset, il conto economico, la situazione patrimoniale-finanziaria e il rendiconto finanziario consolidati pro-forma devono essere esaminati ed interpretati separatamente, senza ricercare collegamenti contabili tra gli elementi di conto economico e rendiconto finanziario con quelli patrimoniali.

I Dati Consolidati Pro-Forma non sono stati oggetto di esame da parte della Società di Revisione.

I Dati Consolidati Pro-Forma di seguito esposti includono:

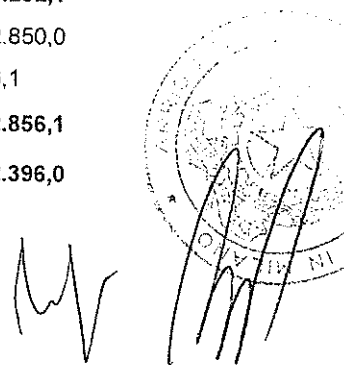
- i dati storici significativi (Conto economico, Situazione patrimoniale e finanziaria, Rendiconto finanziario) desunti dal Bilancio Consolidato del Gruppo Mediaset al 31 dicembre 2018, redatto secondo gli IFRS e assoggettato a revisione contabile da parte di Deloitte & Touche S.p.A. che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 27 marzo 2019;
- le rettifiche pro-forma applicate ai dati storici per riflettere gli effetti delle operazioni significative correlate all'operazione di Fusione;
- i Dati Consolidati Pro-Forma del Gruppo Mediaset al 31 dicembre 2018.

I criteri di valutazione adottati per la predisposizione delle rettifiche pro-forma e per la redazione dei Dati Consolidati Pro-Forma sono omogenei rispetto a quelli applicati nel Bilancio Consolidato del Gruppo Mediaset al 31 dicembre 2018, a cui si rimanda.

I Dati Consolidati Pro-Forma riportati di seguito devono essere letti alla luce della descrizione delle assunzioni e dei metodi utilizzati per la preparazione degli stessi e le altre informazioni contenute nel presente paragrafo.

I dati sono esposti, ove non diversamente indicato, in milioni di euro.

<i>(Milioni di euro)</i>	Bilancio Consolidato Gruppo Mediaset (storico)	Rettifiche pro-forma	Bilancio Consolidato Gruppo Mediaset post fusione
			<i>(Pro-forma)</i>
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO			
Ricavi netti consolidati	3.401,5	-	3.401,5
Risultato operativo	73,7	-	73,7
Risultato prima delle imposte	67,0	-	67,0
Risultato netto dell'esercizio	597,7	-	597,7
Attribuibile a:			
Capogruppo	471,3	96,9	568,1
- Attività in funzionamento	-48,7	96,9	48,2
- Attività discontinue	520,0		520,0
Interessi di minoranza	126,4	-96,9	29,5
- Attività in funzionamento	96,5	-96,9	(0,4)
- Attività discontinue	30,0		30,0
STATO PATRIMONIALE			
Attività	5.252,1	-	5.252,1
Patrimonio netto di Gruppo	2.412,4	437,6	2.850,0
Patrimonio netto di terzi	443,7	-437,6	6,1
Totale patrimonio netto di Gruppo e di terzi	2.856,1	-	2.856,1
Passività	2.396,0	-	2.396,0



Totale passività e Patrimonio Netto	5.252,1	-	5.252,1
--	----------------	---	----------------

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

Disponibilità liquide nette derivanti dall'attività operativa (A)	1.241,7	-	1.241,7
Disponibilità liquide nette derivanti/impiegate dall'attività di investimento (B)	-738,6	-	-738,6
Disponibilità liquide nette derivanti/impiegate dall'attività di finanziamento (C)	-286,0	-	-286,0
Variazione disponibilità liquide e mezzi equivalenti (D=A+B+C)	217,1	-	217,1

Ipotesi di base dei Dati Consolidati Pro-Forma

La Fusione, in quanto riorganizzazione di imprese esistenti, non dà luogo a trasferimenti di controllo delle stesse, comportando nella sostanza l'acquisizione delle quote azionarie detenute dagli azionisti di minoranza di Mediaset España a fronte dell'emissione di nuove azioni di DutchCo, attualmente controllata al 100% da Mediaset. La Fusione comporterà contestualmente anche l'incorporazione in DutchCo di Mediaset stessa.

Come riportato al successivo paragrafo 7, la Fusione si configura pertanto come un'operazione di "*business combination involving entities or businesses under common control*" e, in quanto tale, esclusa dall'ambito di applicazione obbligatoria dell'IFRS 3 – *Business Combinations*. Conseguentemente, i Dati Consolidati Pro-Forma sono stati predisposti applicando il principio della continuità dei valori, che dà luogo alla rilevazione nella situazione patrimoniale di valori di attività e passività uguali a quelli risultanti dal bilancio consolidato del Gruppo Mediaset ante Fusione.

I dati consolidati storici del Gruppo Mediaset includono pertanto già i dati consolidati del gruppo Mediaset España, in quanto consolidati con il metodo dell'integrazione globale: in particolare dal momento che Mediaset deteneva al 31 dicembre 2018 un'interessenza pari al 51,63% del capitale di Mediaset España, nella situazione economica e nella situazione patrimoniale redatte a tale data, venivano attribuiti alle interessenze di pertinenza degli azionisti terzi la quota di utile e di patrimonio netto relative al gruppo Mediaset España di loro spettanza.

Rettifiche pro-forma

Tenuto conto di quanto precede, le **rettifiche pro-forma** consistono nell'evidenziare l'attribuzione al Gruppo Mediaset post Fusione delle quote di spettanza degli azionisti di minoranza di Mediaset España ante Fusione.

In particolare a seguito dell'eliminazione degli azionisti di minoranza di Mediaset España, al 31 dicembre 2018, sarebbe stata attribuita al Gruppo Mediaset post fusione una quota di risultato dell'esercizio 2018 di pertinenza degli azionisti di minoranza, pari a 96,9 milioni di euro e una quota di patrimonio di pertinenza degli azionisti di minoranza, pari a 437,6 milioni di euro.

A livello di rendiconto finanziario consolidato la Fusione non comporta alcuna rettifica pro-forma.

Altri effetti

Si precisa inoltre che le rettifiche pro-forma non includono:

- i costi diretti connessi dalla Fusione, in quanto ritenuti non significativi.
- gli effetti derivanti dalle modifiche, risultanti dalla Fusione, ai piani di incentivazione basati su azioni in quanto tali modifiche saranno attuate con la finalità di mantenere sostanzialmente inalterato il *fair value* degli strumenti di *equity* senza comportare effetti contabili.

Si precisa infine che la Fusione non determina impatti fiscali come riportato nel successivo paragrafo 8.

Dati Pro-forma per azione

Di seguito sono riportati i dati storici per azione del Gruppo Mediaset al 31 dicembre 2018 e quelli pro-forma per azione dopo la Fusione al 31 dicembre 2018.

<i>(EUR per share)</i>	Dati storici	Dati pro-forma
EPS (Utile netto consolidato)	0,41	0,39
EPS (Utile netto consolidato da attività in funzionamento)	-0,04	0,03
N. di azioni ordinarie, escluse le azioni proprie (EPS)	1.137.142.325	1.472.925.998

I dati storici e pro-forma del risultato netto per azione sono stati calcolati sulla base dell'utile dell'esercizio attribuibile ai soci della controllante e del numero totale di azioni in circolazione della controllante, rispettivamente, al 31 dicembre 2018 e successivamente alla Fusione, come descritto nel Paragrafo 3.3 che precede.

5. ASSEGNAZIONE DELLE AZIONI DI DUTCHCO AGLI AZIONISTI DI MEDIASET E DI MEDIASET ESPAÑA E DATA DI GODIMENTO DELLE MEDESIME

5.1. Le Azioni Ordinarie DutchCo

Caratteristiche delle Azioni Ordinarie DutchCo

A seguito dell'efficacia della Fusione, tutte le azioni Mediaset e Mediaset España attualmente emesse saranno annullate di diritto e DutchCo delibererà un aumento di capitale sociale ai sensi di legge e assegnerà Azioni Ordinarie DutchCo in cambio, rispettivamente, delle:

- (i) azioni Mediaset (ad eccezione delle azioni proprie, che saranno annullate di diritto e senza concambio ai sensi della Sezione 2:325(4) del Codice Civile Olandese e dell'Articolo 2504-ter del codice civile italiano), sulla base del Rapporto di Cambio I, come descritto nel Paragrafo 3; e
- (ii) azioni Mediaset España (ad eccezione delle (i) azioni proprie, che saranno annullate di diritto e senza concambio ai sensi della Sezione 2:325(4) del Codice Civile Olandese e dell'Articolo 26 della LME; e (ii) azioni Mediaset España detenute da Mediaset, che saranno annullate di diritto ai sensi della Sezione 2:325(4) del Codice Civile Olandese), sulla base del Rapporto di Cambio II, come descritto nel Paragrafo 3.

Le Azioni Ordinarie DutchCo da assegnare in occasione del perfezionamento della Fusione saranno emesse in regime di dematerializzazione ed assegnate agli azionisti beneficiari attraverso i sistemi di gestione concentrata organizzati da Monte Titoli S.p.A., *Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. (Iberclear)* e dai rispettivi depositari presso i quali le azioni Mediaset e Mediaset España sono detenute o depositate, con effetto a partire dalla Data di Efficacia della Fusione.

Non verranno attribuite ad alcun azionista di Mediaset España frazioni di Azioni Ordinarie DutchCo. Gli azionisti che siano titolari di un numero di azioni di Mediaset España tale da non consentire un concambio con un numero intero di Azioni Ordinarie DutchCo, in applicazione del Rapporto di Cambio II, riceveranno un numero intero di Azioni Ordinarie DutchCo approssimato per difetto. Le azioni di Mediaset España (o le frazioni delle medesime) eccedenti il numero di azioni che consente un concambio con un numero intero di Azioni Ordinarie DutchCo, in applicazione del Rapporto di Cambio II (e cioè, le azioni Mediaset España o le frazioni delle medesime che sarebbero concambiate con frazioni di Azioni Ordinarie DutchCo) saranno cedute, in nome e per conto degli azionisti di Mediaset España, per il tramite dei loro intermediari, all'Agente per le Azioni Frazionate.

L'Agente per le Azioni Frazionate, agendo per proprio conto e assumendosi ogni rischio, riconoscerà agli azionisti, come corrispettivo per il trasferimento delle azioni di Mediaset España (o di frazioni delle medesime), un ammontare in denaro pari al prezzo di mercato. A sua volta, l'Agente per le Azioni Frazionate effettuerà, a proprio nome e per proprio conto, il concambio di tali azioni e frazioni di azioni Mediaset España (dopo aver aggregato tutte le frazioni di azioni acquistate) con un corrispondente numero intero di Azioni Ordinarie DutchCo, in applicazione del Rapporto di Cambio II; le Azioni Mediaset España (o le frazioni delle

medesime) che diano luogo a frazioni di Azioni Ordinarie DutchCo che l'Agente per le Azioni Frazionate venga a detenere non verranno considerate.

Fermi restando i diritti di recesso descritti nel Paragrafo 11 – e al di là delle Azioni Ordinarie DutchCo da assegnare in cambio delle azioni Mediaset e delle azioni Mediaset España – non sono previsti conguagli, né in denaro né di altro tipo, da corrispondersi ad opera di DutchCo, Mediaset o Mediaset España in favore degli azionisti di Mediaset e di Mediaset España in relazione alla Fusione.

DutchCo sopporterà i costi del concambio delle azioni di Mediaset e Mediaset España con Azioni Ordinarie DutchCo diversi dai costi addebitati ai titolari di azioni Mediaset e Mediaset España da parte dei rispettivi depositari.

Le Azioni Ordinarie DutchCo emesse in favore degli azionisti di Mediaset e Mediaset España a servizio dei Rapporti di Cambio daranno diritto, a partire dalla Data di Efficacia della Fusione, alla partecipazione agli utili eventualmente distribuiti da DutchCo agli stessi termini e condizioni delle Azioni Ordinarie DutchCo esistenti.

Gli ADRs rappresentativi di Azioni Ordinarie DutchCo da assegnare in occasione del perfezionamento della Fusione saranno emessi dalla banca depositaria con effetto dalla Data di Efficacia della Fusione in regime di dematerializzazione ed assegnati ai beneficiari.

Azioni proprie di DutchCo

Le n. 90.000 azioni DutchCo detenute da Mediaset, nonché ogni ulteriore azione DutchCo emessa a favore di, o altrimenti acquistata da, Mediaset successivamente alla data del Progetto Comune di Fusione Transfrontaliera e che siano detenute da Mediaset alla Data di Efficacia della Fusione saranno in parte annullate ai sensi della Sezione 2:325, paragrafo 3, del Codice Civile Olandese, e in parte saranno frazionate (e avranno un valore nominale di Euro 0,01 ciascuna) e saranno Azioni Ordinarie DutchCo detenute come azioni proprie.

Ai sensi del diritto olandese, dell'attuale statuto di DutchCo e della versione proposta dello statuto di MFE, tali azioni non avranno diritto alle distribuzioni né saranno munite del diritto di voto fintantoché saranno azioni proprie di DutchCo. Le azioni proprie di DutchCo saranno poste al servizio (i) dei piani di incentivazione indicati nel Paragrafo 12.3, (ii) di operazioni di negoziazione e copertura, (iii) del rapporto di cambio in relazione alla fusione di Videotime S.p.A. in Mediaset (efficace dal 1 marzo 2018); potranno, altresì, essere offerte e collocate sul mercato per la loro negoziazione successivamente alla Fusione ai sensi delle applicabili disposizioni legislative e regolamentari ovvero utilizzate per qualsiasi altro scopo consentito ai sensi delle applicabili disposizioni legislative e regolamentari.

In data 1 marzo 2018 è divenuta efficace la fusione per incorporazione di Videotime S.p.A., una società per azioni di diritto italiano il cui capitale era detenuto per circa il 99,2% da Mediaset (**Videotime**), in Mediaset (**la Fusione Videotime**). Per effetto della Fusione Videotime, gli azionisti di Videotime (diversi da Mediaset) hanno maturato il diritto di ricevere 0,294 azioni Mediaset per ciascuna azione Videotime detenuta (**il Rapporto di Cambio Videotime**).

Alcuni ex-azionisti di Videotime non hanno ancora richiesto e, dunque, ricevuto le azioni Mediaset in conformità al Rapporto di Cambio Videotime; pertanto, alla Data di Efficacia della Fusione, DutchCo dovrà detenere azioni proprie nella misura necessaria per soddisfare tali azionisti. Si prevede che il numero di azioni proprie che dovranno essere detenute da MFE al servizio degli ex-azionisti di Videotime sia pari a circa 113.174.

Tenuto conto di quanto precede, attualmente si stima che MFE detenga, alla Data di Efficacia della Fusione, n. 5.000.000 azioni proprie.

5.2. Le Azioni a Voto Speciale

Al fine di incentivare lo sviluppo e il coinvolgimento continuativo di una base stabile di azionisti di lungo periodo, così da rafforzare la stabilità del Gruppo, la versione proposta dello statuto sociale di MFE prevede un meccanismo di voto speciale (**il Meccanismo di Voto Speciale**). Lo scopo del Meccanismo di Voto Speciale è quello di premiare la detenzione di lungo periodo di Azioni Ordinarie DutchCo e di promuovere la stabilità della base azionaria di DutchCo assegnando agli azionisti di lunga durata azioni a voto speciale cui sono attribuiti diritti di voto ulteriori al diritto di voto attribuito da ciascuna Azione Ordinaria DutchCo.

Le caratteristiche delle Azioni a Voto Speciale sono meglio descritte nella versione proposta dello statuto sociale di MFE, allegata al Progetto Comune di Fusione Transfrontaliera quale Allegato 2, nonché nei *"Termini e Condizioni delle Azioni a Voto Speciale"*, allegati al Progetto Comune di Fusione Transfrontaliera quale Allegato 5.

5.2.1. Il Meccanismo di Voto Speciale

Il Meccanismo di Voto Speciale prevede:

- (a) *Legittimazione a 3 diritti di voto. L'assegnazione di Azioni a Voto Speciale A*
- (i) Assegnazione Iniziale: il trentesimo giorno successivo alla Data di Efficacia della Fusione, gli azionisti di Mediaset e di Mediaset España che ne abbiano fatto richiesta (nel rispetto della procedura e dei requisiti descritti nel paragrafo che segue) prima, rispettivamente, dell'Assemblea Straordinaria Mediaset e dell'Assemblea Mediaset España saranno legittimati ad avere 3 diritti di voto per ciascuna Azione Ordinaria DutchCo detenuta. A tale fine, MFE emetterà azioni a voto speciale A munite di 2 diritti di voto ciascuna, aventi valore nominale pari ad Euro 0,02 (le **Azioni a Voto Speciale A**). Decorsi trenta giorni dalla Data di Efficacia della Fusione (la **Data di Assegnazione A Iniziale**), tali Azioni a Voto Speciale A saranno assegnate agli azionisti di Mediaset e di Mediaset España legittimati;
- (ii) Assegnazione Successiva: in alternativa all'Assegnazione Iniziale, come descritta *sub* (i), decorsi tre anni di detenzione ininterrotta delle Azioni Ordinarie DutchCo nonché di registrazione continuativa delle medesime in un apposito registro speciale, gli azionisti di MFE saranno legittimati ad avere 3 diritti di voto per ciascuna Azione Ordinaria DutchCo detenuta. A tale fine, MFE emetterà Azioni a Voto Speciale A. Il giorno corrispondente a tre anni dopo la data di iscrizione delle Azioni Ordinarie DutchCo in un apposito registro speciale (la **Data di Assegnazione A Successiva**), tali Azioni a Voto Speciale A saranno assegnate agli azionisti di MFE legittimati;
- (b) *Legittimazione a 5 diritti di voto. L'assegnazione di Azioni a Voto Speciale B*
- Decorsi due anni di detenzione ininterrotta di Azioni a Voto Speciale A – nonché di iscrizione continuativa in un apposito registro speciale delle Azioni Ordinarie DutchCo cui tali Azioni a Voto Speciale A sono associate – gli azionisti di MFE saranno legittimati ad avere 5 diritti di voto per ciascuna Azione Ordinaria DutchCo detenuta. A tale fine, ciascuna Azione a Voto Speciale A detenuta sarà convertita in un'azione a voto speciale B munita di 4 diritti di voto, avente valore nominale pari ad Euro 0,04 (le **Azioni a Voto Speciale B**). Il giorno corrispondente a due anni dopo la data di assegnazione di Azioni a Voto Speciale A – sia essa la Data di Assegnazione A Iniziale o la Data di Assegnazione A Successiva, a seconda dei casi –, tali Azioni a Voto Speciale B saranno acquisite dagli azionisti di MFE legittimati per effetto della conversione delle Azioni a Voto Speciale A già detenute.
- (c) *Legittimazione a 10 diritti di voto. Assegnazione di Azioni a Voto Speciale C*
- Decorsi tre anni di detenzione ininterrotta di Azioni a Voto Speciale B – nonché di iscrizione continuativa in un apposito registro speciale delle Azioni Ordinarie DutchCo cui tali Azioni a Voto Speciale B sono associate – gli azionisti di MFE saranno legittimati ad avere 10 diritti di voto per ciascuna Azione Ordinaria DutchCo detenuta. A tale fine, ciascuna Azione a Voto Speciale B detenuta sarà convertita in un'azione a voto speciale C munita di 9 diritti di voto, avente valore nominale pari ad Euro 0,09 (le **Azioni a Voto Speciale C**). Il giorno corrispondente a tre anni dopo la data di assegnazione di Azioni a Voto Speciale B, tali Azioni a Voto Speciale C saranno acquisite dagli azionisti di MFE legittimati per effetto della conversione delle Azioni a Voto Speciale B già detenute.

Le Azioni a Voto Speciale A, le Azioni a Voto Speciale B e le Azioni a Voto Speciale C sono di seguito congiuntamente definite le **Azioni a Voto Speciale**.

Si precisa che le Azioni a Voto Speciale non costituiscono parte dei Rapporti di Cambio, descritti nel Paragrafo 3.

5.2.2 *L'assegnazione di Azioni a Voto Speciale*

L'Assegnazione Iniziale di Azioni a Voto Speciale A

Ai titolari di azioni Mediaset e Mediaset España che desiderino ricevere Azioni a Voto Speciale A alla Data di Assegnazione Iniziale A è richiesto di seguire la procedura descritta, rispettivamente, nei "*Termini e Condizioni per l'assegnazione iniziale di azioni a voto speciale A – Mediaset*" e nei "*Termini e Condizioni per l'assegnazione iniziale di azioni a voto speciale A – Mediaset España*", allegati al Progetto Comune di Fusione Transfrontaliera rispettivamente quali Allegato 3 e Allegato 4, nonché nei "*Termini e Condizioni delle Azioni a Voto Speciale*", allegati al Progetto Comune di Fusione Transfrontaliera quale Allegato 5.

A tal fine, in particolare, i titolari di azioni Mediaset e Mediaset España dovranno:

- (i) trasmettere un modulo di richiesta (il **Modulo di Richiesta Iniziale**), che sarà reso disponibile sul sito internet di Mediaset (www.mediaset.it) e di Mediaset España (www.telecinco.es), opportunamente compilato e sottoscritto, al loro rispettivo intermediario, così che questo possa adoperarsi affinché il Modulo di Richiesta Iniziale sia ricevuto da Mediaset o da Mediaset España.

a seconda dei casi, nel periodo compreso tra il 15 luglio 2019 e il 26 agosto 2019 (i.e., il settimo giorno lavorativo precedente l'Assemblea Straordinaria Mediaset); e

- (ii) continuare a detenere le azioni Mediaset o Mediaset España (nonché le Azioni Ordinarie DutchCo ricevute a seguito del perfezionamento della Fusione in applicazione del Rapporto di Cambio I o del Rapporto di Cambio II, a seconda dei casi), in relazione alle quali sarà stata richiesta l'assegnazione delle Azioni a Voto Speciale A, nel periodo intercorrente tra il giorno in cui il Modulo di Richiesta Iniziale è trasmesso al rispettivo intermediario e la Data di Assegnazione A Iniziale.

Nel compilare il Modulo di Richiesta Iniziale, gli azionisti dovranno indicare il numero di azioni Mediaset o Mediaset España detenute in relazione alle quali richiedono di ricevere un corrispondente numero di Azioni a Voto Speciale A.

Il Modulo di Richiesta Iniziale, opportunamente compilato e sottoscritto dagli azionisti richiedenti, dovrà essere ricevuto da Mediaset o da Mediaset España, attraverso l'intermediario presso cui le relative azioni sono depositate, entro e non oltre il 26 agosto 2019.

La titolarità delle azioni Mediaset o Mediaset España alla data di trasmissione del Modulo di Richiesta Iniziale all'intermediario depositario sarà attestata dall'intermediario medesimo.

Tramite la sottoscrizione del Modulo di Richiesta Iniziale, l'azionista richiedente rilascerà altresì una procura ad un agente (l'**Agente**), con la quale autorizzerà e darà irrevocabili istruzioni all'Agente di rappresentarlo e di agire per suo conto in relazione all'emissione, assegnazione, acquisizione, conversione, vendita, ri-acquisto e trasferimento delle Azioni a Voto Speciale ai sensi dei "*Termini e Condizioni delle Azioni a Voto Speciale*". Ai sensi dei "*Termini e Condizioni delle Azioni a Voto Speciale*", anche MFE avrà diritto di conferire i medesimi poteri e obblighi (in tutto o in parte) all'Agente. L'Agente sarà legittimato a rappresentare MFE nonché ad eseguire e sottoscrivere tutta la documentazione relativa alle Azioni a Voto Speciale per conto di MFE.

Le azioni Mediaset e Mediaset España – che, a seguito del perfezionamento della Fusione, saranno concambiate in Azioni Ordinarie DutchCo in applicazione, rispettivamente, del Rapporto di Cambio I e del Rapporto di Cambio II – in relazione alle quali sarà stata richiesta l'assegnazione di Azioni a Voto Speciale A alla Data di Assegnazione Iniziale A, saranno automaticamente registrate in un registro speciale tenuto da DutchCo ai sensi dei "*Termini e Condizioni delle Azioni a Voto Speciale*" (il **Registro Speciale**).

Dalla data in cui le Azioni Ordinarie DutchCo saranno iscritte nel Registro Speciale in nome dello stesso azionista o del suo avente causa ("*loyalty transferee*", come definito nei "*Termini e Condizioni delle Azioni a Voto Speciale*"), tali Azioni Ordinarie DutchCo diventeranno azioni ordinarie designate iniziali (le **Azioni Ordinarie Designate Iniziali**). Decorsi trenta giorni ininterrotti dalla Data di Efficacia della Fusione, tali azioni legitimeranno il relativo titolare a ricevere un numero corrispondente di Azioni a Voto Speciale A e diventeranno, pertanto, azioni ordinarie legittimate A (le **Azioni Ordinarie Legittimate A**). Alla stessa data, il titolare riceverà un'Azione a Voto Speciale A per ciascuna Azione Ordinaria Legittimata A detenuta.

Gli azionisti Mediaset e di Mediaset España che eserciteranno il loro diritto di recesso in relazione alla delibera che sarà adottata, rispettivamente, dall'Assemblea Straordinaria Mediaset e dall'Assemblea Mediaset España non avranno diritto di ricevere Azioni Ordinarie DutchCo né, di conseguenza, Azioni a Voto Speciale.

L'Assegnazione Successiva di Azioni a Voto Speciale A

Successivamente al perfezionamento della Fusione, gli azionisti di MFE, che vogliono ricevere Azioni a Voto Speciale A, dovranno richiedere a MFE di iscrivere (in tutto o in parte) le proprie Azioni Ordinarie DutchCo all'interno del Registro Speciale inviando, tramite i rispettivi intermediari depositari, un modulo di richiesta (il **Modulo di Richiesta**), che sarà reso disponibile sul sito internet di Mediaset (www.mediaset.it) e di Mediaset España (www.telecinco.es), debitamente compilato.

La titolarità delle Azioni Ordinarie DutchCo alla data di trasmissione del Modulo di Richiesta all'intermediario depositario sarà attestata dall'intermediario medesimo.

Tramite la sottoscrizione del Modulo di Richiesta, l'azionista richiedente rilascerà altresì una procura all'Agente con la quale autorizzerà e darà irrevocabili istruzioni all'Agente di rappresentarlo e di agire per suo conto in relazione all'emissione, assegnazione, acquisizione, conversione, vendita, ri-acquisto e trasferimento delle Azioni a Voto Speciale ai sensi dei "*Termini e Condizioni delle Azioni a Voto Speciale*". Ai sensi dei "*Termini e Condizioni delle Azioni a Voto Speciale*", anche MFE avrà diritto di conferire i medesimi poteri e obblighi (in tutto o in parte) all'Agente. L'Agente sarà legittimato a rappresentare MFE nonché ad eseguire e sottoscrivere tutta la documentazione relativa alle Azioni a Voto Speciale per conto di MFE.

Dalla data in cui le Azioni Ordinarie DutchCo saranno iscritte nel Registro Speciale in nome dello stesso azionista o del suo avente causa ("*loyalty transferee*", come definito nei "*Termini e Condizioni delle Azioni a Voto Speciale*"), tali Azioni Ordinarie DutchCo diventeranno azioni ordinarie designate (le **Azioni Ordinarie Designate**). Dopo tre anni di detenzione ininterrotta – nonché di iscrizione continuativa nel Registro Speciale –, le Azioni Ordinarie Designate diventeranno Azioni Ordinarie Legittimate A e il titolare riceverà un'Azione a Voto Speciale A per ciascuna Azione Ordinaria Legittimata A detenuta.

L'assegnazione di Azioni a Voto Speciale B in sostituzione di Azioni a Voto Speciale A

Decorsi due anni di detenzione ininterrotta – nonché di iscrizione continuativa nel Registro Speciale – di Azioni Ordinarie Legittimate A, gli azionisti di DutchCo saranno legittimati ad avere 5 diritti di voto per ciascuna Azione Ordinaria Legittimata A detenuta. Alla stessa data, le Azioni Ordinarie Legittimate A diventeranno azioni ordinarie legittimate B (le **Azioni Ordinarie Legittimate B**) e il titolare riceverà un'Azione a Voto Speciale B in sostituzione di ciascuna delle Azioni a Voto Speciale A già detenute.

L'assegnazione di Azioni a Voto Speciale C in sostituzione di Azioni a Voto Speciale B

Decorsi tre anni di detenzione ininterrotta – nonché di iscrizione continuativa nel Registro Speciale – di Azioni Ordinarie Legittimate B, gli azionisti di DutchCo saranno legittimati ad avere 10 diritti di voto per ciascuna Azione Ordinaria Legittimata B detenuta. Alla stessa data, le Azioni Ordinarie Legittimate B diventeranno azioni ordinarie legittimate C (le **Azioni Ordinarie Legittimate C** e, congiuntamente con le Azioni Ordinarie Legittimate A e le Azioni Ordinarie Legittimate B, le **Azioni Ordinarie Legittimate**) e il titolare riceverà un'Azione a Voto Speciale C in sostituzione di ciascuna delle Azioni a Voto Speciale B già detenute.

5.2.3 I requisiti degli azionisti per l'assegnazione delle Azioni a Voto Speciale

Ai sensi dell'Articolo 42.1 della versione proposta dello statuto sociale di MFE, nonché ai sensi dei "*Termini e Condizioni delle Azioni a Voto Speciale*", ogni assegnazione di Azioni a Voto Speciale sarà subordinata al rispetto, da parte degli azionisti richiedenti, del Requisito di Detenzione e del Requisito Contrattuale (come definiti nel Paragrafo 12.1).

Il Nuovo Consiglio di Amministrazione di DutchCo (come definito nel Paragrafo 12.1) rifiuterà, a seconda dei casi, (a) l'iscrizione di una o più Azioni Ordinarie DutchCo nel Registro Speciale; e/o (b) l'assegnazione di Azioni a Voto Speciale A; e/o (c) la conversione di Azioni a Voto Speciale A in Azioni a Voto Speciale B; e/o (d) la conversione di Azioni a Voto Speciale B in Azioni a Voto Speciale C, qualora l'azionista richiedente (i) non rispetti il Requisito di Detenzione ovvero non lo rispetti più per effetto dell'assegnazione delle Azioni a Voto Speciale A, e/o della conversione delle Azioni a Voto Speciale A in Azioni a Voto Speciale B, e/o della conversione delle Azioni a Voto Speciale B in Azioni a Voto Speciale C, a seconda dei casi, e/o (ii) non rispetti il Requisito Contrattuale.

In caso di violazione del Requisito di Detenzione, il rifiuto da parte del Nuovo Consiglio di Amministrazione di DutchCo sarà limitato al numero di Azioni Ordinarie DutchCo e/o di Azioni a Voto Speciale che sarebbero detenute in violazione del Requisito di Detenzione. Maggiori informazioni sono contenute nei "*Termini e Condizioni delle Azioni a Voto Speciale*".

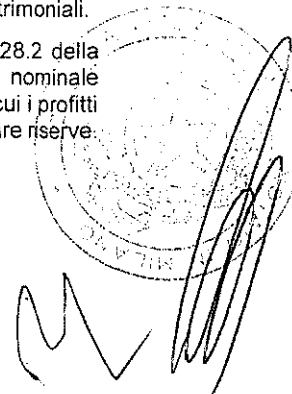
5.2.4 Le caratteristiche delle Azioni a Voto Speciale

Le Azioni a Voto Speciale non saranno negoziabili sul Mercato Telematico Azionario né sui Mercati Azionari Spagnoli.

L'emissione delle Azioni a Voto Speciale non richiede la corresponsione a MFE del relativo valore nominale da parte degli azionisti legittimati. Ai sensi dell'Articolo 13.4 della versione proposta dello statuto sociale di MFE, infatti, MFE manterrà una riserva di capitale separata (la **Riserva di Capitale Speciale**) al fine di liberare il valore nominale delle Azioni a Voto Speciale da emettere in favore dei titolari delle Azioni Ordinarie Legittimate.

L'Articolo 13.5 della versione proposta dello statuto sociale di MFE, tuttavia, consente al titolare di Azioni a Voto Speciale – emesse mediante imputazione del valore nominale a carico della Riserva di Capitale Speciale – di sostituire tale imputazione effettuando il pagamento in favore di MFE del valore nominale delle Azioni a Voto Speciale emesse in proprio favore (le **Azioni Speciali Liberate per Contanti**). Ai sensi delle applicabili disposizioni della versione proposta dello statuto sociale di MFE, le Azioni Speciali Liberate per Contanti saranno le uniche Azioni a Voto Speciale a legittimare i relativi titolari ad alcuni diritti patrimoniali.

In particolare, le Azioni Speciali Liberate per Contanti avranno diritto – ai sensi dell'Articolo 28.2 della versione proposta dello statuto sociale di MFE – ad un dividendo pari all'1% del valore nominale effettivamente pagato. Si precisa, tuttavia, che tali dividendi saranno corrisposti solo nei limiti in cui i profitti realizzati nel corso dell'esercizio non siano stati imputati integralmente per incrementare e/o formare riserve.



Inoltre, ai sensi dell'Articolo 41.4 della versione proposta dello statuto sociale di MFE, nel caso in cui MFE fosse posta in liquidazione, l'importo che residua dopo il pagamento di tutti i debiti della società sarà corrisposto nel modo seguente: in primo luogo, sarà rimborsato il valore nominale corrisposto dagli azionisti titolari di Azioni Speciali Liberate per Contanti e, in secondo luogo, il residuo sarà ripartito tra i titolari di Azioni Ordinarie DutchCo.

Ai sensi dell'Articolo 14.2 dei "*Termini e Condizioni delle Azioni a Voto Speciale*", i "*Termini e Condizioni delle Azioni a Voto Speciale*" possono essere modificati sulla base di una delibera del Consiglio di Amministrazione di DutchCo, a condizione che si tratti di modifiche non sostanziali e/o meramente tecniche. Le modifiche sostanziali e/o non meramente tecniche saranno, viceversa, soggette all'approvazione dell'assemblea degli azionisti di MFE nonché dell'assemblea speciale dei titolari di Azioni a Voto Speciale, salvo che si tratti di modifiche richieste per garantire la conformità con le leggi applicabili o con i regolamenti di quotazione.

5.2.5 *Trasferimento delle Azioni Ordinarie Designate Iniziali, delle Azioni Ordinarie Designate, delle Azioni Ordinarie Legittimate e delle Azioni a Voto Speciale: rimozione dal Registro Speciale*

Mentre le Azioni Ordinarie DutchCo sono liberamente trasferibili, le Azioni a Voto Speciale non possono essere trasferite a terze parti (tranne che in alcune circostanze).

Al fine di trasferire le Azioni Ordinarie Designate Iniziali, le Azioni Ordinarie Designate o le Azioni Ordinarie Legittimate, l'azionista dovrà richiedere, a seconda dei casi, la rimozione dal Registro Speciale delle proprie Azioni Ordinarie Designate Iniziali, delle proprie Azioni Ordinarie Designate o delle proprie Azioni Ordinarie Legittimate; successivamente a tale rimozione, le relative Azioni Ordinarie DutchCo cesseranno di essere Azioni Ordinarie Designate Iniziali, Azioni Ordinarie Designate o Azioni Ordinarie Legittimate e potranno essere trasferite liberamente.

In caso di trasferimento (i) delle Azioni Ordinarie Designate Iniziali in un momento anteriore alla Data di Assegnazione A Iniziale, ovvero (ii) delle Azioni Ordinarie Designate in un momento anteriore alla Data di Assegnazione A Successiva (in entrambi i casi, fatti salvi i trasferimenti a specifici aventi causa ("*loyalty transferee*"), come definiti nei "*Termini e Condizioni delle Azioni a Voto Speciale*"), nonché qualora, nello stesso periodo, si verifichi un cambio di controllo sull'azionista in questione, ai sensi dei "*Termini e Condizioni delle Azioni a Voto Speciale*", l'azionista non avrà diritto di ricevere Azioni a Voto Speciale A.

In caso di trasferimento delle Azioni Ordinarie Legittimate (fatti salvi i trasferimenti a specifici aventi causa ("*loyalty transferee*"), come definiti nei "*Termini e Condizioni delle Azioni a Voto Speciale*"), nonché qualora si verifichi un cambio di controllo sull'azionista in questione, ai sensi dei "*Termini e Condizioni delle Azioni a Voto Speciale*", i diritti di voto associati alle Azioni a Voto Speciale saranno sospesi con effetto immediato e le Azioni a Voto Speciale saranno trasferite a MFE senza il riconoscimento di alcun corrispettivo (*om niet*).

Per completezza, deve essere precisato che, in relazione alla procedura di assegnazione iniziale di Azioni a Voto Speciale A, il titolare di azioni Mediaset – in relazione alle quali sia stata richiesta l'assegnazione di Azioni a Voto Speciale A alla Data di Assegnazione Iniziale A – può trasferire tali azioni ad un avente causa ("*loyalty transferee*", come definito nei "*Termini e Condizioni delle Azioni a Voto Speciale*") senza che tale trasferimento implichi la decadenza dal diritto di ricevere le corrispondenti Azioni a Voto Speciale A. Al contrario, il titolare di azioni Mediaset – in relazione alle quali sia stata richiesta l'assegnazione di Azioni a Voto Speciale A alla Data di Assegnazione Iniziale A – non sarà più legittimato a ricevere le Azioni a Voto Speciale A a seguito del verificarsi di un cambio di controllo in relazione a tale azionista. Maggiori dettagli sono contenuti nei "*Termini e Condizioni per l'assegnazione iniziale di azioni a voto speciale A*" e nei "*Termini e Condizioni delle Azioni a Voto Speciale*".

6. EFFETTI DELL'OPERAZIONE AI FINI DEL BILANCIO DI DUTCHCO

Ai sensi delle disposizioni olandesi in materia di contabilità, le attività, le passività e gli altri rapporti giuridici di Mediaset e Mediaset España saranno riflessi nei bilanci e nelle altre relazioni finanziarie di DutchCo a partire dal primo giorno dell'esercizio sociale di DutchCo in cui sarà intervenuta la Data di Efficacia della Fusione e, pertanto, gli effetti contabili della Fusione saranno registrati nei bilanci annuali di DutchCo da tale data.

Ai sensi delle disposizioni italiane in materia di contabilità, gli effetti contabili della Fusione in Italia saranno retrodatati, con riferimento a Mediaset, al primo giorno dell'esercizio sociale di DutchCo in cui sarà intervenuta la Data di Efficacia della Fusione.

Ai sensi delle disposizioni spagnole in materia di contabilità (*Plan General de Contabilidad*), gli effetti contabili della Fusione in Spagna saranno retrodatati, con riferimento a Mediaset España, al primo giorno dell'esercizio sociale di DutchCo in cui l'Assemblea Mediaset España abbia approvato la Fusione.

Pertanto, qualora la Data di Efficacia della Fusione intervenga entro la fine del 2019, gli effetti contabili della Fusione in Spagna, in Italia e in Olanda saranno retrodatati al 1 luglio 2019; viceversa, qualora la Data di Efficacia della Fusione intervenga nel 2020, gli effetti contabili della Fusione in Italia e in Olanda saranno retrodatati al 1 gennaio 2020, mentre gli effetti contabili della Fusione in Spagna saranno retrodatati al 1 luglio 2019.

Ai sensi dell'Articolo 172, comma 9, del D.P.R. italiano n. 917 del 22 dicembre 1986 (Tuir), l'Atto di Fusione stabilirà che ai fini delle imposte italiane sui redditi gli effetti della Fusione decorreranno dal primo giorno del periodo di imposta della società incorporante in cui sarà intervenuta la Data di Efficacia della Fusione.

Le Azioni Ordinarie DutchCo emesse a beneficio degli azionisti di Mediaset e di Mediaset España in applicazione dei Rapporti di Cambio daranno diritto, a partire dalla Data di Efficacia della Fusione, alla partecipazione agli utili eventualmente distribuiti da MFE agli stessi termini e condizioni delle Azioni Ordinarie DutchCo esistenti.

Nessun diritto particolare a ricevere dividendi sarà riconosciuto in relazione alla Fusione.

Si prevede che, dopo la Data di Efficacia della Fusione, MFE proceda alla distribuzione di un dividendo, ai sensi del diritto olandese, per un ammontare lordo complessivo pari ad Euro 100 milioni a beneficio di tutti gli azionisti di MFE.

Gli azionisti di Mediaset e di Mediaset España che esercitino il proprio diritto di recesso in relazione alla Fusione non avranno diritto a percepire dividendi eventualmente distribuiti a seguito della Data di Efficacia della Fusione.

7. TRATTAMENTO CONTABILE APPLICABILE ALL'OPERAZIONE

DutchCo, Mediaset (sia per il bilancio consolidato che per quello individuale) e Mediaset España (solo per il bilancio consolidato) redigono i loro bilanci sulla base degli IAS/IFRS.

Successivamente alla Fusione, MFE predisporrà il proprio bilancio consolidato e il proprio bilancio d'esercizio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea (EU-IFRS) e al Titolo 9 Libro 2 del Codice Civile Olandese.

Conformemente agli IFRS, la Fusione consiste in una riorganizzazione degli enti esistenti che non dà luogo ad alcun cambiamento di controllo, essendo il capitale sociale di DutchCo attualmente interamente posseduto da Mediaset e la maggioranza del capitale sociale di Mediaset España attualmente posseduto da Mediaset. Pertanto, la Fusione non rientra nell'ambito di applicazione dell'IFRS 3 - Aggregazioni tra imprese. L'eventuale differenza tra il *fair value* delle azioni di nuova emissione di DutchCo e il valore contabile delle quote di minoranza attribuibili ai soci di minoranza di Mediaset España (alla data della Fusione) sarà rilevata in una riserva di patrimonio netto come operazione tra azionisti.

Pertanto, le attività e passività di Mediaset e di Mediaset España saranno iscritte nel bilancio di DutchCo nei limiti dei valori contabili riportati nel bilancio consolidato di Mediaset prima dell'esecuzione della Fusione.

Gli effetti contabili della Fusione saranno registrati nei conti annuali di DutchCo con effetto retroattivo all'inizio dell'esercizio in cui la Fusione sarà divenuta efficace.

Riorganizzazione Mediaset

Dal punto di vista italiano, l'operazione di conferimento in natura (Riorganizzazione Mediaset) si configura come operazione tra società facenti parte dello stesso gruppo per le quali è prevista l'applicazione del principio della continuità dei valori. In base a tale principio, la società conferente (Mediaset) deve valutare la propria partecipazione nella neo-costituita controllata diretta italiana al valore netto contabile al quale le voci conferite sono contabilizzate, secondo i principi contabili (i.e., IAS/IFRS) applicati nella redazione del proprio bilancio individuale, alla data dell'operazione. La società acquirente che redigerà il proprio bilancio individuale secondo gli IAS/IFRS, dovrà rilevare tali voci per lo stesso importo.

Segregazione Mediaset España

Dal punto di vista spagnolo, la Ventunesima Norma di Valutazione del Piano Contabile Generale Spagnolo si applica alle operazioni tra imprese appartenenti allo stesso gruppo ⁽¹⁾, come avviene nel conferimento non monetario previsto (i.e., la Segregazione Mediaset España). Di conseguenza, la Segregazione Mediaset España sarà registrata come segue:

⁽¹⁾ Ai sensi della tredicesima norma per la predisposizione del bilancio di esercizio: "Ai fini della presentazione del bilancio di esercizio di una società, un'altra società è considerata parte del gruppo quando tra le due società esiste un rapporto di controllo diretto o indiretto simile a quello previsto dall'articolo 42 del Codice di commercio per i gruppi di società, o quando le società sono controllate con qualsiasi mezzo, da una o più persone fisiche o giuridiche congiuntamente o che sono gestite esclusivamente secondo clausole statutarie o accordi".



- la società conferente (Mediaset España) deve misurare il proprio investimento al valore contabile al quale le voci conferite sono iscritte nei conti annuali consolidati alla data dell'operazione, conformemente all'applicazione delle norme per la redazione dei conti annuali consolidati;
- l'acquirente (ossia GA Mediaset) deve riconoscere tali voci per lo stesso importo;
- il bilancio consolidato utilizzato a tal fine è quello del più grande gruppo o sottogruppo spagnolo in cui le voci sono integrate. Nel caso in cui non sia richiesta la redazione di tali conti annuali consolidati, in virtù di una delle esenzioni previste dai principi di consolidamento, si utilizzeranno gli importi iscritti nei bilanci di esercizio individuali della società conferente prima dell'operazione.

8. ASPETTI TRIBUTARI DELL'OPERAZIONE

8.1. Aspetti fiscali italiani

8.1.1. Principali aspetti fiscali della Riorganizzazione Mediaset

Regime delle imposte sui redditi

Ai sensi dell'art. 176, D.p.r. 22 dicembre 1986, n. 917 ("TUIR"), la Riorganizzazione Mediaset - avendo ad oggetto il conferimento in natura di un ramo d'azienda - costituisce un'operazione fiscalmente neutrale ai fini dell'imposta sul reddito delle società (IRES).

Pertanto, la società conferente (*i.e.*, Mediaset) non realizzerà alcuna plusvalenza fiscalmente rilevante (seppure contabilmente rilevata) e la società beneficiaria assumerà le attività e le passività conferite al medesimo valore fiscale che esse avevano in capo alla società conferente.

Inoltre, la Riorganizzazione Mediaset non rileverà ai fini dell'Imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

Tuttavia, la società beneficiaria potrà optare, sia ai fini IRES sia ai fini IRAP, per l'affrancamento del valore fiscale delle attività materiali e immateriali (ivi incluso l'avviamento) trasferite per effetto della Riorganizzazione, fino a concorrenza del valore contabile ad esse attribuito in bilancio, mediante il pagamento di un'imposta sostitutiva con aliquota compresa tra il 12% e il 16%.

Regime delle imposte indirette

La Riorganizzazione Mediaset non è soggetta ad IVA ai sensi dell'art. 2, D.p.r. 26 ottobre 1972, n. 633.

La Riorganizzazione Mediaset è soggetta ad imposta di registro nella misura fissa di Euro 200. Se la Riorganizzazione Mediaset comporta il trasferimento di beni immobili, le imposte ipotecarie e catastali trovano applicazione nella misura fissa di Euro 200 ciascuna.

Regime di responsabilità solidale

Per effetto della Riorganizzazione Mediaset, la società conferitaria sarà solidalmente responsabile con la società conferente (*i.e.*, Mediaset), fatto salvo il diritto di preventiva escussione della conferente, per le obbligazioni fiscali anche potenziali (inclusi sanzioni e interessi) della società conferente (*i.e.* Mediaset) riferibili a violazioni commesse o contestate nell'anno in cui è avvenuta la Riorganizzazione Mediaset e nei due precedenti.

Tale responsabilità solidale è limitata al valore del ramo d'azienda conferito e può essere ulteriormente limitata mediante la richiesta all'Agenzia delle entrate di un certificato dei carichi fiscali pendenti relativo alla società conferente (*i.e.*, Mediaset).

Se in tale certificato non risultano carichi fiscali pendenti, la società conferitaria sarà integralmente liberata dalla predetta responsabilità solidale. Se nel certificato sono indicati carichi fiscali pendenti, la responsabilità solidale della società conferitaria sarà limitata al minore valore tra:

- l'ammontare delle passività fiscali indicate nel certificato dei carichi fiscali pendenti; e
- il valore del ramo d'azienda trasferito.

La limitazione di responsabilità derivante dall'emissione del certificato fiscale trova applicazione solo in relazione alle passività fiscali (e non con riferimento anche alle passività commerciali o contributive) e non si applica qualora sia contestato che l'operazione sia stata realizzata in frode ai crediti erariali.

Implicazioni della Riorganizzazione Mediaset sul Consolidato Fiscale Mediaset

La società beneficiaria della Riorganizzazione Mediaset potrà aderire al Consolidato Fiscale Mediaset (come definito al paragrafo 8.1.2), in qualità di società consolidata, dal periodo di imposta in cui è stata costituita a condizione che la sua costituzione sia precedente al termine per la presentazione della dichiarazione dei

redditi (i.e., 30 settembre 2019 assumendo che la Riorganizzazione Mediaset sarà effettuata nel 2019). In tal caso, la società beneficiaria della Riorganizzazione Mediaset dovrà esercitare l'opzione per il Consolidato Fiscale Mediaset unitamente a Mediaset entro il medesimo termine.

Implicazioni della Riorganizzazione Mediaset sull'IVA di gruppo di Mediaset

La Riorganizzazione Mediaset non determina l'interruzione anticipata del regime di liquidazione dell'IVA di gruppo di Mediaset. La società beneficiaria della Riorganizzazione Mediaset potrà essere inclusa nel regime di liquidazione, in qualità di società controllata.

8.1.2. Principali implicazioni fiscali della Fusione

Regime delle imposte sui redditi

i. *Neutralità fiscale/tassazione in uscita*

Posto che DutchCo è fiscalmente residente in Italia, la Fusione sarà soggetta alle disposizioni fiscali ordinariamente applicabili alle fusioni domestiche e intracomunitarie.

In particolare, ai sensi dell'articolo 172 e dell'articolo 178, TUIR, le fusioni tra società fiscalmente residenti in Italia e le fusioni in cui una società fiscalmente residente in Italia incorpora una società residente in un altro paese dell'Unione europea sono neutrali ai fini fiscali sia per le società partecipanti alla fusione sia per i relativi soci⁽²⁻³⁾. Per l'effetto:

- a) la Fusione non determina il realizzo né la distribuzione di alcuna plusvalenza tassabile o minusvalenza deducibile in relazione ai beni delle Società Partecipanti alla Fusione, comprese quelle relative alle rimanenze e al valore dell'avviamento;
- b) le attività e le passività trasferite da Mediaset a DutchCo per effetto della Fusione manterranno lo stesso costo fiscale che avevano presso Mediaset prima della Fusione. Tuttavia, DutchCo, in qualità di società risultante dalla Fusione, potrà optare per l'affrancamento del valore fiscale delle immobilizzazioni materiali e immateriali (incluso l'avviamento eventualmente emerso, ove contabilmente rilevabile) trasferite per effetto della Fusione, fino a concorrenza del valore contabile attribuito a tali attività nel bilancio post-Fusione, versando un'imposta sostitutiva con aliquota compresa tra il 12% e il 16%. Essendo la Fusione una fusione inversa, le attività materiali e immateriali che possono essere affrancate sono quelle possedute da DutchCo prima della Fusione;
- c) le attività e le passività trasferite da Mediaset España a DutchCo avranno un costo fiscale pari al loro valore di mercato ai sensi dell'articolo 166-bis del TUIR.

ii. *Implicazioni sulle posizioni soggettive*

Le perdite fiscali maturate (e non utilizzate) da DutchCo e da Mediaset prima del rispettivo ingresso nel Consolidato Fiscale Mediaset (come sotto definito), al pari degli interessi passivi in eccesso non utilizzati e delle eccedenze ACE non trasferite al Consolidato Fiscale Mediaset, potranno essere riportate ed utilizzate per abbattere la base imponibile della società risultante dalla Fusione (i.e., DutchCo):

- a) fino a concorrenza rispettivamente del valore del patrimonio netto di DutchCo e di Mediaset risultante dall'ultimo bilancio antecedente alla Fusione o, se inferiore, dalla situazione patrimoniale redatta ai sensi dell'art. 2501-*quater* del Codice Civile, senza considerare i conferimenti e i versamenti effettuati nel corso degli ultimi 24 mesi (c.d. "test del patrimonio netto"); e a condizione che
- b) DutchCo e Mediaset abbiano contabilizzato nel conto economico dell'esercizio precedente a quello in cui la Fusione è stata deliberata un ammontare di ricavi e proventi dell'attività caratteristica e un ammontare delle spese per prestazioni di lavoro subordinato e relativi contributi superiore al 40% di quello risultante dalla media dei due esercizi anteriori (c.d. "test di vitalità").

Qualora una o entrambe le società di cui sopra non dovessero superare il test del patrimonio netto e/o il test di vitalità, è possibile presentare un apposito interpello disapplicativo all'Agenzia delle entrate.

Le perdite fiscali maturate da Mediaset España prima della fusione (e durante il periodo di residenza fiscale in Spagna) non saranno riportabili da DutchCo.

⁽²⁾ Fatto salvo il regime fiscale applicabile alla società estera estinta (i.e. Mediaset España) nell'altro paese dell'UE (cfr. paragrafo 8.2.2.).

⁽³⁾ In ipotesi di conguagli in denaro, i soci di Mediaset e i soci italiani di Mediaset España realizzeranno proporzionalmente le loro partecipazioni. In tal caso, la differenza positiva tra il conguaglio in denaro ricevuto e il valore fiscale della partecipazione realizzata viene considerata, ai fini fiscali, come: (i) una distribuzione di dividendi per i soci persone fisiche e per i soci non residenti; o (ii) una plusvalenza per i soci società commerciali residenti in Italia. Per il regime fiscale applicabile si veda il successivo paragrafo 8.1.3.

iii. Il regime fiscale applicabile all'avanzo o al disavanzo da fusione

L'avanzo o il disavanzo da fusione contabilizzato da DutchCo ad esito della Fusione non sono rilevanti ai fini delle imposte sui redditi.

L'avanzo da fusione deve essere allocato in via prioritaria alla ricostituzione delle riserve in sospensione di imposta (se esistenti), come meglio specificato nel successivo paragrafo 8.1.2(iv).

Il disavanzo da fusione può essere contabilmente allocato da DutchCo sul maggior valore iscritto in bilancio successivamente alla Fusione sulle proprie attività materiali e immateriali trasferite e, su opzione, affrancato mediante il pagamento di un'imposta sostitutiva compresa tra il 12% e il 16% (cfr. paragrafo 8.1.2(i) *supra*)⁽⁴⁾.

iv. Regime di tassazione delle riserve del patrimonio netto

In linea di principio, le riserve soggette a regime di sospensione d'imposta contabilizzate nel bilancio di Mediaset o DutchCo prima della Fusione devono essere ricostituite nel bilancio della società risultante dalla Fusione (*i.e.*, DutchCo) mediante l'utilizzo dell'avanzo da fusione (se esistente) e di altri elementi del patrimonio netto (qualora l'avanzo da fusione non sia capiente). Tali riserve sono assoggettate ad imposizione in capo alla società risultante dalla fusione (*i.e.*, DutchCo) nella misura in cui non siano state ricostituite.

Le riserve in sospensione di imposta tassabili solo in caso di distribuzione (e.g. le riserve contabilizzate ad esito di specifiche leggi di rivalutazione) sono tassabili solo qualora l'avanzo da fusione sia distribuito oppure l'ammontare dell'aumento di capitale a servizio della fusione (eccedente il capitale sociale della società incorporata) sia rimborsato agli azionisti.

v. Ulteriori implicazioni fiscali rilevanti

In linea di principio, gli effetti fiscali della Fusione possono essere retrodatati – sia ai fini dell'imposta sulle società (IRES), sia ai fini dell'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP) – fino ad una data non precedente a quella in cui si è chiuso l'ultimo esercizio delle società incorporate (*i.e.*, Mediaset e Mediaset España) o, se successiva, alla data in cui si è chiuso l'ultimo esercizio della società incorporante (*i.e.*, DutchCo).

Di conseguenza, assumendo che la Fusione sarà realizzata entro la fine del 2019, gli effetti fiscali della Fusione saranno retrodati al 1 luglio 2019 (*i.e.*, la data successiva alla chiusura dell'ultimo bilancio di esercizio di DutchCo).

La retrodatazione degli effetti fiscali della Fusione deve essere espressamente prevista dall'Atto di Fusione.

vi. Regime delle imposte indirette applicabile alla Fusione

La Fusione è un'operazione fuori campo IVA e l'imposta di registro trova applicazione nella misura fissa di Euro 200.

vii. Applicabilità delle disposizioni antiabuso

Ai sensi della disposizione generale antiabuso prevista dalla legislazione italiana (art. 10 *bis*, L. n. 212 del 27 luglio 2000, "Art. 10 *bis*"), si considerano abusive una o più operazioni prive di sostanza economica che, pur nel rispetto formale delle norme fiscali, sono essenzialmente finalizzate all'ottenimento di un indebito vantaggio fiscale.

L'Art. 10 *bis* dispone che:

- una o più operazioni si considerano prive di sostanza economica quando consistono in fatti, atti o contratti, anche collegati tra loro, inidonei a realizzare effetti significativi diversi dai vantaggi fiscali;
- un indebito vantaggio fiscale consiste in un beneficio, anche non immediato, contrario alle finalità delle disposizioni fiscali applicate o con i principi dell'ordinamento tributario.

Se i menzionati requisiti sono soddisfatti, l'Agenzia delle entrate può:

- disconoscere il trattamento fiscale applicato a suddette operazioni; e
- contestare le maggiori imposte (e le sanzioni amministrative), determinate sulla base delle disposizioni fiscali aggirate dal contribuente. Nell'ambito di tale contestazione, l'Agenzia delle entrate deve considerare le imposte già pagate dal contribuente.

Nel caso in esame, la Fusione è supportata da valide ragioni economiche (ossia, per finalità diverse dall'ottenimento di un risparmio di imposta) posto che tale operazione è inserita nell'ambito di un più ampio

⁽⁴⁾ Le attività trasferite da Mediaset España a DutchCo attraverso la Fusione non possono essere oggetto di affrancamento, poiché il valore fiscale di tali attività in capo a DutchCo sarà pari al loro valore di mercato (si veda il punto 8.1.2, lettera i)).

progetto di riorganizzazione come meglio specificato nella Sezione 1 (*Illustrazione dell'operazione e motivazioni della stessa*) e, pertanto, non appare in linea di principio contestabile dall'Agenzia delle entrate ai sensi dell'Art. 10 bis.

viii. Responsabilità della società risultante dalla Fusione nei confronti dell'Agenzia delle entrate per le violazioni commesse dalla società incorporata prima della Fusione

La società risultante dalla Fusione (*i.e.*, DutchCo) subentrerà in tutte le obbligazioni fiscali italiane delle società incorporate (*i.e.*, Mediaset e Mediaset España), ivi incluse quelle connesse al pagamento delle sanzioni amministrative.

ix. Implicazioni della fusione sul regime del Consolidato Fiscale Mediaset

Mediaset ha optato, in qualità di consolidante, per il regime del consolidato fiscale con le società italiane da essa controllate ai sensi degli artt. 117 e ss. del TUIR (il "**Consolidato Fiscale Mediaset**").

DutchCo ha aderito al Consolidato Fiscale Mediaset, in qualità di società consolidata, a partire dal periodo d'imposta 2018, mediante apposita opzione esercitata unitamente a Mediaset.

Pertanto, il reddito imponibile o la perdita fiscale realizzata da DutchCo nel periodo d'imposta 2018 sarà trasferito al Consolidato Fiscale Mediaset e soggetto ad imposizione, o compensato, unitamente al reddito imponibile delle altre società partecipanti al Consolidato Fiscale Mediaset.

La chiusura anticipata dell'esercizio sociale al 30 giugno 2019 determinerà la fuoriuscita di DutchCo dal Consolidato Fiscale Mediaset a partire dal periodo d'imposta 2019. Tuttavia, il riallineamento dell'esercizio sociale al 31 dicembre 2019 che sarà deliberato da DutchCo (entro il 30 settembre 2019) consentirà alla stessa di esercitare nuovamente l'apposita opzione per entrare a fare parte del Consolidato Fiscale Mediaset, in qualità di società consolidata, sin dal periodo 1 luglio 2019 – 31 dicembre 2019.

Sarà presentato un interpello all'Agenzia delle entrate volto ad ottenere conferma che la Fusione non determini l'interruzione anticipata del Consolidato Fiscale Mediaset e che, ad esito della stessa, il Consolidato Fiscale Mediaset potrà continuare in capo a DutchCo, in qualità di consolidante, senza che sia necessario riattribuire le perdite fiscali generate in costanza del Consolidato Fiscale Mediaset alle società che le hanno prodotte.

x. Implicazioni della Fusione sul regime IVA di gruppo di Mediaset

Mediaset ha optato, in qualità di società controllante, per il regime della liquidazione IVA di gruppo con le società italiane da essa controllate ai sensi dell'art. 73, D.p.r. 26 ottobre 1972, n. 633 (il "**Liquidazione IVA di Gruppo Mediaset**").

La Fusione non determinerà l'interruzione del regime della Liquidazione IVA di Gruppo Mediaset. Considerato che DutchCo è entrata a far parte del regime di Liquidazione IVA di Gruppo Mediaset a partire dal periodo d'imposta 2019, assumendo che la Fusione sarà realizzata nel 2019, come chiarito dall'Agenzia delle entrate il regime di Liquidazione IVA di Gruppo Mediaset potrà proseguire in capo alla società risultante dalla Fusione per tutte le società precedentemente incluse in tale regime.

8.1.3. Il regime di tassazione dei dividendi e delle plusvalenze

Regime di tassazione dei dividendi distribuiti da DutchCo

Il regime fiscale applicabile ai dividendi distribuiti da DutchCo, ovvero, alle plusvalenze realizzate sulle azioni di DutchCo dipenderà dalla natura e dalla residenza dei relativi azionisti, nonché dalla natura fiscale (qualificata o meno) delle partecipazioni detenute e può essere sintetizzato come segue.

i. Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia

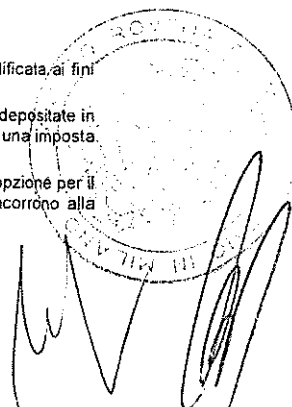
Il regime fiscale applicabile ai dividendi percepiti da persone fisiche che non detengono la partecipazione in regime di impresa dipende dal periodo di imposta in cui gli utili distribuiti sono stati realizzati e dalla natura qualificata o meno della partecipazione ⁽⁵⁾. In particolare, i dividendi percepiti da:

- (i) azionisti che detengono una partecipazione non qualificata sono soggetti ad una ritenuta a titolo di imposta del 26% ⁽⁶⁻⁷⁾;

⁽⁵⁾ Con riferimento a società le cui azioni sono quotate in un mercato regolamentato, una partecipazione si considera qualificata, ai fini fiscali se l'azionista detiene più del 2% dei diritti di voto, ovvero, più del 5% del relativo capitale sociale.

⁽⁶⁾ In luogo della ritenuta a titolo di imposta del 26%, l'ammontare lordo dei dividendi pagati da una società le cui azioni sono depositate in un sistema centralizzato gestito da Monte Titoli S.p.A., ai propri azionisti persone fisiche residenti in Italia, sono soggette ad una imposta sostitutiva del 26%.

⁽⁷⁾ I dividendi percepiti da persone fisiche che detengono le azioni nell'ambito di un rapporto per il quale è stata esercitata l'opzione per il regime del c.d. "Risparmio Gestito" non sono soggetti ad alcuna ritenuta a titolo di imposta o imposta sostitutiva e concorrono alla formazione del risultato annuo di gestione soggetto ad un'apposita imposta sostitutiva del 26%.



- (ii) azionisti che detengono una partecipazione qualificata ⁽⁸⁾:
- a. concorrono alla formazione della base imponibile dell'azionista nella misura del 40% del relativo ammontare se i dividendi distribuiti sono formati con utili realizzati fino al periodo di imposta in corso al 31 dicembre 2007;
 - b. concorrono alla formazione della base imponibile dell'azionista nella misura del 49,72% del relativo ammontare se i dividendi distribuiti sono formati con utili realizzati a partire dal periodo di imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007 e fino al periodo di imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016;
 - c. concorrono alla formazione della base imponibile dell'azionista nella misura del 58,14% del relativo ammontare se i dividendi distribuiti sono formati con utili realizzati nel periodo di imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016; e
 - d. sono soggetti a ritenuta a titolo di imposta del 26% se i dividendi distribuiti sono formati con utili realizzati a partire dal periodo d'imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2017 ⁽⁹⁻¹⁰⁾.

I dividendi percepiti da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia che detengono le azioni di DutchCo in regime di impresa concorrono a formare la relativa base imponibile (soggetta alle ordinarie aliquote progressive dell'imposta sui redditi delle persone fisiche fino al 43%) nella misura del: (i) 58,14%, per gli utili realizzati nel periodo di imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016; (ii) 49,72%, per gli utili realizzati dal periodo di imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007 fino al periodo di imposta in corso al 31 dicembre 2016; e (iii) 40%, per gli utili realizzati fino al periodo d'imposta in corso al 31 dicembre 2007 ⁽¹¹⁾.

ii. Società commerciali fiscalmente residenti in Italia

I dividendi distribuiti da DutchCo e percepiti da società soggette all'imposta sul reddito delle società (IRES) concorrono nella misura del 5% alla formazione della relativa base imponibile IRES, soggetta all'ordinaria aliquota del 24% (con una tassazione effettiva dell'1,2%) ⁽¹²⁾.

Per i soci *IAS adopter* che contabilizzeranno le azioni di DutchCo quali titoli detenuti per la negoziazione, i dividendi distribuiti da DutchCo concorreranno integralmente alla formazione della relativa base imponibile IRES.

I dividendi percepiti da società di persone commerciali (*i.e.*, società in nome collettivo e società in accomandita semplice) concorrono alla formazione della relativa base imponibile (successivamente imputata ai soci per trasparenza) nella misura del: (i) 58,14%, per gli utili realizzati nel periodo di imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016; (ii) 49,72%, per gli utili realizzati dal periodo di imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007 fino al periodo di imposta in corso al 31 dicembre 2016; e (iii) 40%, per gli utili realizzati fino al periodo d'imposta in corso al 31 dicembre 2007 ⁽¹³⁾.

I dividendi non sono soggetti a tassazione ai fini dell'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP), salvo che il percipiente non sia una banca o altro intermediario finanziario.

iii. Persone fisiche non residenti ai fini fiscali in Italia

In linea di principio, i dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente non residenti in Italia sono soggetti ad una ritenuta a titolo di imposta con aliquota del 26%. Tali soggetti hanno il diritto di chiedere il rimborso di 11/26 di tale ritenuta qualora dimostrino (mediante adeguata documentazione rilasciata dalle autorità fiscali dello Stato di residenza) che tali dividendi siano stati assoggettati a tassazione a titolo definitivo nel proprio Stato di residenza. Tale ritenuta può essere ridotta ai sensi della convenzione contro le doppie imposizioni stipulata tra l'Italia e lo Stato estero di residenza del percettore, ove applicabile.

⁽⁸⁾ In proposito, si rileva che i dividendi distribuiti successivamente al 31 dicembre 2022 sono tutti soggetti a ritenuta a titolo di imposta (ovvero, ad imposta sostitutiva) del 26% a prescindere dal periodo in cui sono stati realizzati gli utili distribuiti e alla natura qualificata o non qualificata della partecipazione detenuta dal socio.

⁽⁹⁾ In ipotesi di riserve di utili di DutchCo stratificate nel tempo, si considerano distribuite prioritariamente le riserve di utili realizzati in data meno recente.

⁽¹⁰⁾ I dividendi percepiti da persone fisiche che detengono le azioni nell'ambito di un rapporto per il quale è stata esercitata l'opzione per il regime del c.d. "Risparmio Gestito" non sono soggetti ad alcuna ritenuta a titolo di imposta o imposta sostitutiva e concorrono alla formazione del risultato annuo di gestione soggetto ad un'apposita imposta sostitutiva del 26%.

⁽¹¹⁾ In ipotesi di riserve di utili di DutchCo stratificate nel tempo, si considerano distribuite prioritariamente le riserve di utili realizzati in data meno recente.

⁽¹²⁾ Per le banche e gli intermediari finanziari, l'aliquota IRES è pari al 27,5% e, pertanto, l'aliquota di tassazione effettiva dei dividendi è pari all'1,375%.

⁽¹³⁾ In ipotesi di riserve di utili di DutchCo stratificate nel tempo, si considerano distribuite prioritariamente le riserve di utili realizzati in data meno recente.

iv. Società di capitali non residenti ai fini fiscali in Italia

In linea di principio, i dividendi pagati a società fiscalmente non residenti in Italia sono soggetti ad una ritenuta a titolo di imposta con aliquota del 26%, che può essere ridotta all'1,2% a condizione che il soggetto percettore sia: (a) una società residente ai fini fiscali in uno Stato appartenente all'Unione Europea o allo Spazio Economico Europeo che consente un adeguato scambio di informazioni con l'Italia e ivi soggetto all'imposta sul reddito delle società; e (b) il beneficiario effettivo dei dividendi.

Inoltre, ai sensi della normativa domestica di recepimento della Direttiva Madre-Figlia 90/435/CEE, i dividendi pagati da una società italiana non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte se la società percipiente:

- è residente ai fini fiscali in un altro Stato Membro dell'Unione Europea e ivi soggetto ad imposizione, senza possibilità di esserne esentato, all'imposta sul reddito delle società;
- detiene almeno il 10% del capitale sociale di DutchCo per un periodo ininterrotto di almeno 12 mesi; e
- è il beneficiario effettivo dei dividendi percepiti.

Negli altri casi, l'ordinaria ritenuta a titolo di imposta del 26% può essere ridotta in conformità alla convenzione contro le doppie imposizioni concluse tra l'Italia e lo Stato di residenza del percettore, ove applicabile.

Il regime di tassazione delle plusvalenze

i. Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia

Le plusvalenze realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia sulle azioni detenute in DutchCo sono soggette ad un'imposta sostitutiva del 26% a prescindere dalla natura qualificata o non qualificata della partecipazione realizzata ⁽¹⁴⁾.

ii. Società commerciali fiscalmente residenti in Italia

Se i requisiti di cui all'art. 87, TUIR, sono soddisfatti, le plusvalenze realizzate da società soggette ad IRES concorrono alla formazione della relativa base imponibile solamente per il 5% del relativo ammontare, con una tassazione effettiva dell'1,2% (il regime della "participation exemption regime" o "PEX"). Al ricorrere dei medesimi requisiti, l'eventuale minusvalenza realizzata da società soggette ad IRES è fiscalmente irrilevante.

Le plusvalenze realizzate da società di persone commerciali (i.e., società in nome collettivo e società in accomandita semplice) su partecipazioni aventi i requisiti PEX concorrono alla formazione della relativa base imponibile (successivamente imputata ai soci per trasparenza) nella misura del 49,72% del relativo ammontare. Al ricorrere dei medesimi requisiti, l'eventuale minusvalenza realizzata da società soggette ad IRES non è deducibile nella misura del 50,28%.

In assenza di tali requisiti, le plusvalenze (e le minusvalenze) concorrono integralmente alla formazione della base imponibile dei soci società commerciali.

In linea di principio, tali plusvalenze o minusvalenze non sono rilevanti ai fini IRAP.

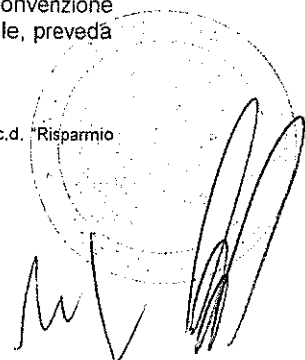
iii. Soggetti fiscalmente non residenti in Italia (persone fisiche e società).

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia che detengono una partecipazione non qualificata in una società le cui azioni sono negoziate in un mercato regolamentato (quale DutchCo) non sono soggette ad imposizione in Italia.

Qualora tali azioni non fossero negoziate in un mercato regolamentato al momento della relativa cessione (anche per effetto di un *de-listing* delle azioni di DutchCo), l'eventuale plusvalenza realizzata su una partecipazione non qualificata non sarebbe soggetta ad imposizione in Italia se realizzata da: (i) soggetti residenti in uno Stato che consente un adeguato scambio di informazioni con l'Italia; (ii) enti e organismi costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia; (iii) investitori istituzionali, ancorché privi di soggettività tributaria, costituiti in Stati che consentono un adeguato scambio di informazioni con l'Italia; e (iv) banche centrali o organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali di uno Stato.

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia che detengono una partecipazione qualificata in DutchCo sono soggette ad imposta sostitutiva nella misura del 26%, salvo che la convenzione contro le doppie imposizioni stipulata tra l'Italia e lo Stato di residenza del socio, ove applicabile, preveda che tale plusvalenza sia tassata esclusivamente in tale Stato estero.

⁽¹⁴⁾ Le plusvalenze realizzate da persone fisiche su partecipazioni detenute nell'ambito di rapporti soggetti al regime del c.d. "Risparmio Gestito" concorrono alla formazione del risultato annuo di gestione, soggetto ad imposta sostitutiva nella misura del 26%.

A handwritten signature in black ink is written over a circular stamp. The stamp contains some illegible text and a central emblem. The signature is written in a cursive style.

8.2. *Aspetti fiscali spagnoli*

8.2.1. Principali aspetti fiscali della Segregazione Mediaset España

Se la Segregazione Mediaset España è effettuata per valide ragioni commerciali e non viene esercitata una espressa rinuncia all'applicazione del regime speciale di neutralità fiscale applicabile alle fusioni, scissioni, scissioni parziali, trasferimenti di attività e scambi di partecipazioni:

- i. il trasferimento di attività e passività da Mediaset España a GA Mediaset non sarà soggetto all'imposta sul reddito delle società spagnola (CIT) e la differenza tra il valore di mercato e il costo fiscalmente riconosciuto di tali attività e passività sarà trasferito a GA Mediaset;
- ii. il valore fiscale delle azioni di GA Mediaset in capo a Mediaset España sarà pari al valore fiscale che le attività e passività trasferite da Mediaset España avevano immediatamente prima del relativo conferimento a GA Mediaset;
- iii. il trasferimento di proprietà immobiliari da Mediaset España a GA Mediaset non sarà soggetto alla TIVUL (imposta comunale sull'aumento di valore dei terreni urbani); e,
- iv. GA Mediaset rileverà le perdite e gli altri crediti d'imposta di Mediaset España che non sono stati da essa utilizzati ai fini fiscali; il riporto in avanti delle perdite fiscali maturate da Mediaset España in capo a GA Mediaset può essere soggetto ad alcune limitazioni ⁽¹⁵⁾.

Ai fini dell'applicazione di tale regime di neutralità fiscale, GA Mediaset deve notificare l'operazione all'Amministrazione fiscale spagnola entro tre mesi dalla registrazione dell'atto pubblico in cui la Segregazione Mediaset España sarà formalizzata.

Si noti che, indipendentemente dall'applicazione o meno del regime speciale di neutralità, la Segregazione Mediaset España non sarà soggetta all'IVA o all'Imposta sui conferimenti e sarà esente da qualsiasi imposta di trasferimento o Imposta di bollo che troverebbe altrimenti applicazione sul trasferimento di beni immobili o altre attività.

8.2.2. Principali aspetti fiscali della Fusione

Implicazioni fiscali per il gruppo Mediaset

Se la Fusione è realizzata per valide ragioni commerciali e non viene effettuata una espressa rinuncia all'applicazione del regime speciale di neutralità fiscale applicabile alle fusioni, alle scissioni, alle scissioni parziali, ai trasferimenti di attività e agli scambi di partecipazioni:

- i. non sarà applicata la CIT sulle plusvalenze derivanti dal trasferimento di azioni di GA Mediaset da Mediaset España a DutchCo e la differenza tra il valore di mercato di tali azioni e il loro valore fiscale sarà trasferita alla società acquirente, a condizione che le azioni di GA Mediaset España vengano attribuite ad una stabile organizzazione in Spagna di DutchCo; a tal fine, DutchCo dovrebbe costituire una succursale spagnola (la **Succursale Spagnola**) alla quale attribuire le azioni di GA Mediaset;
- ii. sebbene la Fusione comporti la cessazione di qualsiasi consolidato fiscale ai fini CIT di cui Mediaset España sia la società capogruppo o la rappresentante della società capogruppo, tale cessazione del consolidato fiscale sarà fiscalmente neutrale a condizione che tutte le entità appartenenti a tale consolidato fiscale aderiscano ad un nuovo consolidato fiscale e, in tal caso, le conseguenze connesse alla cessazione di un consolidato fiscale ⁽¹⁶⁾ si determineranno solamente allo scioglimento di tale nuovo regime di tassazione di gruppo.

Ai fini dell'applicazione del regime di neutralità fiscale, la Fusione deve essere notificata all'Amministrazione fiscale spagnola entro tre mesi dalla registrazione dell'atto pubblico in cui la Fusione è stata formalizzata.

Si noti che, indipendentemente dall'applicazione o meno del regime speciale, la Fusione non sarà soggetta all'IVA o all'Imposta sui conferimenti e sarà esente dall'Imposta sui trasferimenti o dall'Imposta di bollo.

⁽¹⁵⁾ In particolare: (a) l'ammontare delle perdite fiscali riportabili a nuovo da GA Mediaset è ridotto della differenza positiva tra il valore dei conferimenti effettuati dai soci della società conferente e il valore fiscale delle partecipazioni da essi detenute nella società conferente; e (b) GA Mediaset non potrà utilizzare in compensazione eventuali perdite fiscali nella misura in cui Mediaset España o altra società del gruppo abbiano operato delle svalutazioni sulle partecipazioni in essa detenute rilevanti anche ai fini fiscali.

⁽¹⁶⁾ Come regola generale, i risultati derivanti da operazioni infragruppo realizzate da società appartenenti al medesimo regime di consolidato fiscale sono eliminati dalla base imponibile di gruppo e tassati nel periodo d'imposta in cui i tali beni sono trasferiti a terzi, o nel momento in cui l'entità che ha realizzato l'operazione infragruppo esce dal consolidato fiscale. In caso di cessazione di un consolidato fiscale (i) qualsiasi riduzione della base imponibile del consolidato fiscale derivante da operazioni infragruppo deve essere recuperata a tassazione e (ii) ciascuna società assume le perdite fiscali e gli altri crediti d'imposta del consolidato fiscale nella misura in cui tali società hanno contribuito alla loro formazione. Le medesime regole trovano applicazione in relazione alle singole entità che fuoriescono dal regime del consolidato fiscale.

Implicazioni fiscali per gli azionisti di minoranza

- i. Gli azionisti residenti in Spagna o in uno Stato membro dell'Unione Europea beneficeranno del regime speciale di neutralità fiscale applicabile alle fusioni, scissioni, scissioni parziali, trasferimenti di attività e scambi di partecipazioni e dovranno attribuire alle azioni di DutchCo ricevute per effetto della Fusione lo stesso valore fiscale che i titoli scambiati avevano immediatamente prima della Fusione.
- ii. Gli azionisti residenti in un Paese con il quale la Spagna ha stipulato una convenzione contro le doppie imposizioni che contiene una clausola sullo scambio di informazioni sono esenti da tassazione in quanto la Fusione comporta il trasferimento di titoli quotati presso i Mercati Azionari Spagnoli.
- iii. Gli azionisti residenti in altri Paesi sono soggetti all'imposta sui redditi spagnola dei soggetti non residenti (NRIT) con aliquota del 19% sulla differenza tra il valore di mercato delle azioni di DutchCo ricevute per effetto della Fusione e il costo fiscale delle azioni di Mediaset España detenute precedentemente alla Fusione.

8.2.3. Tassazione di dividendi e plusvalenze

Distribuzione di dividendi da parte di DutchCo

- i. Società residenti in Spagna: i dividendi sono esenti dalla CIT a condizione che (i) l'azionista detenga, direttamente e/o indirettamente, una partecipazione pari almeno al 5% del capitale sociale o dei diritti di voto della società distributrice, ovvero, abbia acquistato la relativa partecipazione per un corrispettivo pari almeno a Euro 20 milioni e detenga tale partecipazione ininterrottamente per un periodo di almeno un anno (tale periodo di detenzione può essere soddisfatto prima della distribuzione, ovvero, anche successivamente); e (ii) la società distributrice sia soggetta a un'imposta di natura analoga alla CIT con aliquota nominale pari almeno al 10% durante il periodo in cui gli utili sono maturati.

Se questi requisiti non sono soddisfatti, i dividendi sono inclusi nella base imponibile dell'imposta sui redditi delle società e tassati, in linea di principio, con un'aliquota fiscale del 25%.

L'eventuale ritenuta alla fonte italiana applicata al momento della distribuzione dei dividendi è scomputabile da parte dell'azionista spagnolo dalla CIT da esso dovuta in Spagna nel limite della ritenuta applicabile ai sensi della Convenzione contro le doppie imposizioni stipulata tra la Spagna e l'Italia (15%), a condizione che l'importo della ritenuta ridotta da parte dell'azionista non sia superiore alla CIT su tali dividendi che l'azionista avrebbe teoricamente pagato in Spagna su dividendi di fonte spagnola.

- ii. Persone fisiche residenti in Spagna: i dividendi concorrono alla formazione della base imponibile dei redditi da risparmio delle imposte sui redditi delle persone fisiche (PIT) e sono tassati con aliquote progressive secondo i seguenti scaglioni: con aliquota del 19% fino a Euro 6.000 di reddito imponibile; con aliquota del 21% tra Euro 6.000 e Euro 50.000 di reddito imponibile; e con aliquota del 23% oltre Euro 50.000 di reddito imponibile.

L'eventuale ritenuta alla fonte italiana applicata al momento della distribuzione dei dividendi può essere scomputata dall'azionista dalla PIT da esso dovuta nel limite della ritenuta applicabile ai sensi della Convenzione contro le doppie imposizioni stipulata tra la Spagna e l'Italia (15%), purché, l'importo di detta ritenuta non sia superiore al risultato derivante dall'applicazione della sua aliquota fiscale media effettiva sui redditi di fonte estera. A tali fini, l'aliquota fiscale media effettiva è determinata avendo a riferimento la base imponibile netta dei redditi da risparmio.

Distribuzione dei dividendi da parte di GA Mediaset

I dividendi distribuiti da GA Mediaset alla Succursale Spagnola sono esenti da imposta. Gli utili distribuiti dalla Succursale Spagnola a DutchCo non sono soggetti alla NRIT spagnola.

Trasferimento delle azioni di GA Mediaset

Se le azioni di GA Mediaset assegnate alla Succursale Spagnola vengono trasferite al di fuori del territorio spagnolo attraverso la liquidazione della Succursale Spagnola, la plusvalenza derivante dalla differenza tra il valore di mercato e il valore fiscale di tali azioni è soggetta alla NRIT spagnola con aliquota del 25%.

In caso di cessione delle azioni di GA Mediaset assegnate alla Succursale Spagnola, la plusvalenza realizzata può essere soggetta alla NRIT spagnola con aliquota del 25% (senza diritto al regime di *participation exemption* spagnolo) sulla differenza tra il valore di mercato dell'impresa al momento del conferimento in GA Mediaset e il valore fiscale delle azioni di GA Mediaset (i.e. il valore fiscale storico dell'impresa per l'entità conferente). L'importo della plusvalenza che eccede tale differenza dovrebbe poter beneficiare del regime di *participation exemption* spagnolo, ai sensi dell'articolo 21 della legge spagnola CIT.

Ai sensi dell'articolo 88.3 della legge spagnola CIT, al fine di ridurre eventuali doppie imposizioni, GA Mediaset ha il diritto di ridurre il proprio reddito imponibile per un importo pari alla plusvalenza che è stata assoggettata a tassazione in capo alla società conferente (i.e., in capo alla Succursale Spagnola in caso di trasferimento delle azioni di GA Mediaset). Al fine di mitigare la doppia imposizione che può derivare per effetto dell'applicazione del regime di neutralità fiscale, la Succursale Spagnola può beneficiare delle seguenti esenzioni:

- i. esenzione da imposizione sui dividendi distribuiti da GA Mediaset con i proventi realizzati con la cessione delle attività trasferite mediante la Segregazione Mediaset España. Tale esenzione trova applicazione a prescindere dall'ammontare della partecipazione detenuta e dal relativo periodo di possesso;
- ii. esenzione da imposizione sulle plusvalenze derivanti dal trasferimento delle azioni di GA Mediaset, a condizione che i redditi derivanti dalla cessione delle attività trasferite a GA Mediaset siano stati tassati da GA Mediaset.

Qualora la doppia imposizione non fosse eliminata mediante le menzionate rettifiche, GA Mediaset potrà effettuare apposite rettifiche di segno opposto a quelle applicate nell'ambito del descritto regime di neutralità fiscale al momento della propria liquidazione, oppure, prima di tale liquidazione, se è in grado di dimostrare che il suo precedente azionista (i.e., la Succursale Spagnola) ha assoggettato ad imposizione in Spagna le plusvalenze realizzate mediante il trasferimento delle sue azioni. In tale ultimo caso, le rettifiche in diminuzione di GA Mediaset non potranno eccedere le plusvalenze che sono state assoggettate ad imposizione in capo alla Succursale Spagnola.

8.3. Implicazioni fiscali olandesi

Residenza fiscale di DutchCo

In quanto costituita in Olanda, DutchCo è in linea di principio considerata fiscalmente residente in Olanda e ivi assoggettata all'imposta sui redditi delle società (CIT olandese) e tenuta all'applicazione delle ritenute sui dividendi olandese (Dutch DWT). Tuttavia, posto che la sua sede di direzione effettiva è situata in Italia, DutchCo deve essere considerata fiscalmente residente solamente in Italia ai sensi del Trattato contro le doppie imposizioni concluso tra l'Italia e l'Olanda (il "Trattato")⁽¹⁷⁾.

L'imposta sui redditi delle società olandese - Cenni

Posto che DutchCo non è considerata una società fiscalmente residente in Olanda ai sensi del Trattato, DutchCo non sarà soggetta all'imposta sul reddito delle società olandese, fatta eccezione per i redditi attribuibili ad una sua stabile organizzazione materiale o personale olandese e per ogni altro reddito di fonte olandese da essa realizzato. Sulla base delle attuali circostanze fattuali, DutchCo non dovrebbe essere soggetta alla CIT olandese.

Conseguenze fiscali olandesi della Fusione

La Fusione non determinerà alcuna conseguenza fiscale in Olanda per DutchCo, in quanto DutchCo non è fiscalmente residente in Olanda ai sensi del Trattato e la Fusione non coinvolge nessuna attività o passività presente in Olanda.

Considerazioni sul regime delle ritenute fiscali olandese

In linea di principio, DutchCo, in quanto costituita in Olanda, dovrebbe applicare le ritenute fiscali olandesi su ogni utile da essa distribuito in denaro o in natura. Tuttavia, gli utili distribuiti da DutchCo non dovrebbero essere soggetti ad alcuna ritenuta fiscale olandese, posto che tale società deve essere considerata fiscalmente residente in Italia ai sensi del Trattato, fatta eccezione per gli utili da essa distribuiti a favore di azionisti che sono (o si considerano) fiscalmente residenti in Olanda. In tale ultimo caso, DutchCo sarebbe tenuta ad applicare le ritenute fiscali olandesi in sede di distribuzione di utili a favore di azionisti che sono (o si considerano) fiscalmente residenti in Olanda. Un azionista fiscalmente residente in Olanda può in linea di principio scomputare tali ritenute fiscali, a seconda dei casi, dall'imposta sul reddito delle persone fisiche (se l'azionista è una persona fisica) o dall'imposta sul reddito delle società (se l'azionista è una società) olandesi, ovvero, ha il diritto di ottenere il rimborso, a seconda dei casi, dell'imposta sul reddito delle persone fisiche o delle società olandesi nella misura in cui tali ritenute fiscali, unitamente alle ulteriori imposte olandesi e/o estere scomputabili dalle imposte sui redditi, eccedono, a seconda dei casi, l'imposta complessiva sul reddito delle persone fisiche o delle società olandesi dovuta da tale azionista.

⁽¹⁷⁾ L'8 maggio 1990 il Regno dei Paesi Bassi e la Repubblica Italiana hanno concluso un accordo per evitare la doppia imposizione sulle imposte sul reddito e sul capitale e per prevenire l'evasione fiscale. La convenzione fiscale è entrata in vigore il 3 ottobre 1993 con effetto dal 1° gennaio 1993. Si rileva che la Convenzione multilaterale OCSE ("MLI") potrebbe modificare le previsioni del Trattato nel prossimo futuro. Tuttavia, in considerazione delle attuali circostanze di fatto e a condizione che l'Italia si riservi di non applicare l'articolo 4 (Entità con doppia residenza) della MLI al Trattato, la MLI non dovrebbe avere impatti sulla residenza fiscale di DutchCo in Italia ai sensi del Trattato.

Ai sensi di una specifica disciplina antielusiva olandese in materia di *dividend stripping*, le ritenute fiscali olandesi saranno scomputate, a seconda dei casi, dall'imposta sul reddito delle persone fisiche o delle società olandese, esentate, ridotte o rimborsate, a condizione che l'azionista sia il beneficiario effettivo della distribuzione degli utili.

9. STRUTTURA DELL'ASSETTO PROPRIETARIO DI MFE A SEGUITO DELL'OPERAZIONE

La seguente tabella riporta, in termini percentuali, le attuali partecipazioni dei principali azionisti di Mediaset nonché la relativa percentuale di diritti di voto, sulla base delle informazioni a disposizione del pubblico, alla data del 7 giugno 2019.

Azionista	% sul capitale emesso	% diritti di voto
Fininvest S.p.A.	44,18%	45,89%
Simon Fiduciaria S.p.A. (*)	19,19%	19,94%
Vivendi S.A.	9,61%	9,98%
Mediaset (azioni proprie)	3,73%	n.d.
Altri azionisti (**)	23,29%	24,19%

(*) Vivendi S.A. (comunicazione del 12 aprile 2018 ai sensi dell'art.120 del TUF), in esecuzione delle misure di ottemperanza alla Delibera dell'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni n. 178/17/CONS, ha sottoscritto un contratto di consulenza con Simon Fiduciaria S.p.A. ed il suo socio unico Ersel SIM S.p.A., relativo all'esercizio dei diritti di voto delle azioni intestate alla fiduciaria in base alle istruzioni impartitegli da Ersel SIM, per il tramite del suo Presidente. Vivendi S.A. ha mantenuto il diritto di fornire alla fiduciaria istruzioni sull'esercizio dei diritti di voto nell'assemblea di Mediaset S.p.A. sulle materie in relazione alle quali i soci che non hanno concorso all'assunzione della delibera sono legittimati ad esercitare il diritto di recesso.

(**) La voce "Altri azionisti" include gli amministratori del Gruppo titolari di azioni Mediaset.

La seguente tabella riporta, in termini percentuali, le attuali partecipazioni dei principali azionisti di Mediaset España nonché la relativa percentuale di diritti di voto, sulla base delle informazioni a disposizione del pubblico, alla data del 7 giugno 2019, tenuto conto altresì degli effetti del programma di acquisto di azioni proprie annunciato da Mediaset España in data 24 gennaio 2019 ed effettuato fino al 5 giugno 2019.

Azionista	% sul capitale emesso	% diritti di voto
Mediaset	51,63%	53,98%
Mediaset España (azioni proprie)	4,36%	n.d.
Altri azionisti (*)	44,01%	46,02%

(*) La voce "Altri azionisti" include gli amministratori del Gruppo titolari di azioni Mediaset España.

La seguente tabella riporta, in termini percentuali, una stima delle partecipazioni dei principali azionisti di MFE, nonché la relativa percentuale di diritti di voto, successivamente alla Data di Efficacia della Fusione. Il calcolo si basa sui proposti Rapporti di Cambio e presuppone l'annullamento (i) delle azioni proprie di Mediaset e di Mediaset España e (ii) di tutte le azioni eventualmente detenute da ciascuna delle società incorporate (i.e., Mediaset e Mediaset España) nell'altra società incorporata, nonché la detenzione, da parte di MFE, di n. 5.000.000 azioni proprie. In ogni caso, esso rimane soggetto agli effetti dell'eventuale esercizio dei diritti di recesso. Il calcolo è stato fatto a prescindere dagli effetti derivanti dall'assegnazione delle Azioni a Voto Speciale. Maggiori informazioni sulle Azioni a Voto Speciale sono contenute nel Paragrafo 5.

Azionista	% sul capitale emesso	% diritti di voto
Fininvest S.p.A.	35,31%	35,43%
Simon Fiduciaria S.p.A. (*)	15,34%	15,39%
Vivendi S.A.	7,68%	7,71%
MFE – MEDIAFOREUROPE N.V.	0,34%	n.d.
Altri azionisti	41,33%	41,47%

(*) Vivendi S.A. (comunicazione del 12 aprile 2018 ai sensi dell'art.120 del TUF), in esecuzione delle misure di ottemperanza alla Delibera dell'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni n. 178/17/CONS, ha sottoscritto un contratto di consulenza con Simon Fiduciaria S.p.A. ed il suo socio unico Ersel SIM S.p.A., relativo all'esercizio dei diritti di voto delle azioni intestate alla fiduciaria in base alle istruzioni impartitegli da Ersel SIM, per il tramite del suo Presidente. Vivendi S.A. ha mantenuto il diritto di fornire alla fiduciaria istruzioni sull'esercizio dei diritti di voto nell'assemblea di Mediaset S.p.A. sulle materie in relazione alle quali i soci che non hanno concorso all'assunzione della delibera sono legittimati ad esercitare il diritto di recesso.

In particolare, a seguito del perfezionamento della Fusione, Fininvest S.p.A. – che, alla data del 7 giugno 2019 detiene una partecipazione nel capitale emesso di Mediaset pari al 44,18%, pari al 45,89% dei diritti di voto – deterrà un numero di Azioni Ordinarie DutchCo pari al 35,31% e una percentuale di diritti di voto pari al 35,43% (soggetta agli effetti dell'esercizio del diritto di recesso nonché dell'annullamento (i) delle azioni proprie detenute da Mediaset e da Mediaset España alla Data di Efficacia della Fusione e (ii) di tutte

le azioni eventualmente detenute da ciascuna delle società incorporate – i.e., Mediaset e Mediaset España – nell'altra società incorporata alla Data di Efficacia della Fusione).

Come conseguenza del Meccanismo di Voto Speciale, il potere di voto di un azionista di MFE dipenderà dalla misura in cui gli azionisti prenderanno parte al Meccanismo di Voto Speciale in MFE. Maggiori informazioni in relazione alle Azioni a Voto Speciale emesse da MFE e al relativo impatto sulla struttura dell'assetto proprietario di MFE sono contenute nel Paragrafo 5.

10. EFFETTI DELLA FUSIONE SUI PATTI PARASOCIALI

Sulla base di quanto noto al pubblico, alla data della presente Relazione non risultano in essere patti parasociali rilevanti ai sensi dell'art. 122 del TUF relativamente a Mediaset.

Sulla base di quanto noto al pubblico, alla data della presente Relazione non risultano in essere patti parasociali relativamente a Mediaset España.

11. VALUTAZIONI INERENTI IL DIRITTO DI RECESSO – AZIONISTI LEGITTIMATI AD ESERCITARE IL DIRITTO DI RECESSO

Diritto di recesso degli azionisti di Mediaset

Gli azionisti di Mediaset che non concorrano all'adozione della deliberazione sulla Fusione saranno legittimati ad esercitare il loro diritto di recesso ai sensi dell'Articolo 2437, comma 1, del codice civile italiano e dell'Articolo 5 del Decreto Legislativo 108, in quanto MFE, quale società risultante dalla Fusione, sarà soggetta al diritto di un paese diverso dall'Italia (i.e., l'Olanda) (gli **Azionisti Recedenti**).

Ai sensi dell'Articolo 2437-bis del codice civile italiano, gli Azionisti Recedenti potranno esercitare il loro diritto di recesso, in relazione a tutte o a parte delle azioni detenute, inviando una comunicazione a mezzo raccomandata alla sede legale di Mediaset non oltre 15 giorni dall'iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano della delibera assembleare di approvazione della Fusione. Un avviso relativo all'avvenuta iscrizione sarà pubblicato su un quotidiano e sul sito internet di Mediaset.

Gli azionisti che esercitino il diritto di recesso dovranno far pervenire una specifica comunicazione, effettuata da un intermediario autorizzato, attestante la titolarità in conto delle azioni oggetto di recesso da prima dell'apertura dei lavori dell'Assemblea Straordinaria Mediaset e ininterrottamente fino alla data della comunicazione in oggetto. Ulteriori dettagli sull'esercizio del diritto di recesso saranno forniti agli azionisti di Mediaset in conformità alle disposizioni legislative e regolamentari applicabili.

Le azioni Mediaset per le quali è esercitato il recesso non possono essere vendute o costituire oggetto di atti di disposizione sino al trasferimento delle azioni medesime ovvero alla verifica del mancato avveramento (o della mancata rinuncia, a seconda dei casi) delle condizioni sospensive alla Fusione.

Ai sensi dell'Articolo 2437-ter, comma 3, del codice civile italiano, il prezzo di liquidazione da riconoscere agli Azionisti Recedenti sarà pari ad Euro 2,770 per ciascuna azione Mediaset. Il prezzo di liquidazione è stato calcolato facendo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura delle azioni Mediaset nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'Assemblea Straordinaria Mediaset (prevista per il 4 settembre 2019).

Una volta scaduto il periodo di 15 giorni e prima che la Fusione diventi efficace, le azioni Mediaset in relazione alle quali sia stato esercitato il diritto di recesso saranno offerte agli altri azionisti e, successivamente, le azioni invendute potranno essere offerte a terzi; le azioni che eventualmente residuino e che non siano state vendute dovranno essere acquistate da MFE al prezzo di liquidazione. La suddetta procedura di offerta e vendita, nonché il pagamento di ogni corrispettivo dovuto agli Azionisti Recedenti, saranno condizionati al perfezionamento della Fusione.

Se la Fusione non fosse perfezionata, le azioni in relazione alle quali sia stato esercitato il diritto di recesso continueranno ad essere di proprietà degli azionisti che abbiano esercitato il recesso, senza che alcun pagamento sia effettuato in favore dei suddetti azionisti, e le azioni Mediaset continueranno ad essere quotate sul Mercato Telematico Azionario.

Diritto di recesso degli azionisti di Mediaset España

Gli azionisti di Mediaset España che votino contro la Fusione nell'Assemblea Mediaset España saranno legittimati ad esercitare il loro diritto di recesso ai sensi dell'Articolo 62 della LME (gli azionisti di Mediaset España che eserciteranno tale diritto sono definiti **Azionisti Recedenti ME**).

Ai sensi dell'Articolo 348 della LSC, gli azionisti di Mediaset España potranno esercitare il loro diritto di recesso, in relazione a tutte o a parte delle azioni detenute, entro un mese dalla pubblicazione sulla Gazzetta

Ufficiale del Registro delle Imprese spagnolo (*Boletín Oficial del Registro Mercantil – il BORME*) dell'approvazione della Fusione da parte dell'Assemblea Mediaset España, mediante una comunicazione scritta ai rispettivi depositari presso i quali le proprie azioni sono depositate.

In considerazione dell'eccezionalità del diritto di recesso, le azioni di Mediaset España degli Azionisti Recedenti ME saranno mantenute bloccate dai rispettivi depositari presso i quali le relative azioni oggetto di recesso sono depositate a partire dalla data di esercizio del diritto di recesso e fino alla corresponsione del valore di rimborso e al regolamento della compravendita (ovvero fino alla verifica del mancato avveramento o della mancata rinuncia delle condizioni sospensive alla Fusione). Il documento in base al quale gli Azionisti Recedenti ME eserciteranno il diritto di recesso dovrà contenere le istruzioni da dare al relativo depositario per l'immobilizzazione delle azioni oggetto di recesso affinché il diritto di recesso possa considerarsi validamente esercitato.

In conformità all'Articolo 353.2 della LSC, ai sensi della normativa applicabile in materia di mercati dei capitali, il valore di liquidazione che sarà riconosciuto agli Azionisti Recedenti ME è pari ad Euro 6,5444 per ciascuna azione di Mediaset España, corrispondente alla media del prezzo di quotazione delle azioni di Mediaset España durante il periodo di tre mesi precedenti (senza includerla) la data di approvazione del Progetto Comune di Fusione Transfrontaliera nonché di annuncio dell'Operazione, detrando l'ammontare lordo del dividendo pari ad Euro 0,31557917 per ciascuna azione di Mediaset España, corrisposto in data 30 aprile 2019, dal prezzo medio ponderato in relazione alle sessioni di negoziazioni intercorse tra il 7 marzo e il 25 aprile 2019 (compresi), in cui le azioni di Mediaset España sono state negoziate *cum dividend*.

Gli Azionisti Recedenti ME riceveranno il prezzo di rimborso attraverso i depositari rilevanti in un momento anteriore alla Data di Efficacia della Fusione.

Qualora fosse accertato che le condizioni sospensive della Fusione non si sono avverate o non sono state rinunciate (a seconda dei casi), e nella misura in cui il prezzo di liquidazione non sia stato ancora corrisposto agli Azionisti Recedenti ME, le azioni di Mediaset España in relazione alle quali il diritto di recesso è stato esercitato continueranno ad essere detenute dai corrispondenti Azionisti Recedenti ME, cesseranno di essere immobilizzate e continueranno ad essere quotate sui Mercati Azionari Spagnoli. Di conseguenza, in tale caso, non si procederà ad alcun pagamento del prezzo di liquidazione in favore degli Azionisti Recedenti ME.

Successivamente all'acquisto da parte di Mediaset España delle azioni oggetto di recesso, queste ultime, detenute come azioni proprie, potrebbero essere trasferite a soggetti terzi (siano essi azionisti o meno) a seguito di acquisti o di precedenti impegni di acquisto assunti da soggetti terzi, come ritenuto più opportuno dal consiglio di amministrazione di Mediaset España e se vantaggioso nell'interesse sociale di Mediaset España e dell'Operazione.

Diritto di recesso degli azionisti di DutchCo

La Fusione non legittimerà l'esercizio di alcun diritto di recesso per quanto riguarda gli azionisti di DutchCo.

12. IMPATTO DELL'OPERAZIONE SU AZIONISTI, CREDITORI E DIPENDENTI

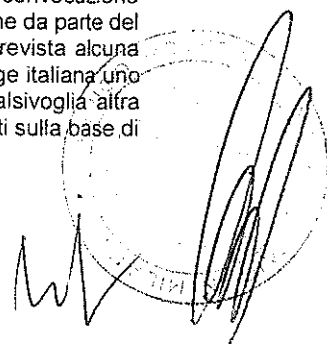
Ai sensi dell'Articolo 8 del Decreto Legislativo 108, di seguito si descrive l'impatto della Fusione con riguardo agli attuali azionisti, ai creditori e ai dipendenti di Mediaset e di Mediaset España.

12.1. Impatto dell'Operazione sugli azionisti

Diritti che spetteranno agli azionisti Mediaset e Mediaset España in conseguenza dell'efficacia della Fusione

I diritti che spetteranno agli azionisti Mediaset (che diventeranno azionisti di MFE) cambieranno in seguito alla Data di Efficacia della Fusione come conseguenza della nazionalità olandese di MFE e della versione proposta dello statuto sociale di MFE. Ci sono alcune differenze tra i diritti di cui attualmente beneficiano gli azionisti Mediaset e i diritti di cui diverranno titolari come detentori di Azioni Ordinarie DutchCo e le protezioni garantite ai sensi della legge italiana agli attuali azionisti Mediaset potrebbero non essere disponibili (o, in ogni caso, potrebbero differire) da quelle garantite ai sensi della legge olandese.

A tal riguardo, qui di seguito si riportano le differenze più significative: (i) le assemblee degli azionisti di DutchCo si terranno in Amsterdam o Haarlemmermeer (Aeroporto di Schiphol), Olanda, (ii) per convocare l'assemblea degli azionisti di DutchCo, gli azionisti che ne facciano richiesta dovranno raggiungere una soglia più alta di capitale sociale di DutchCo (10%) rispetto a quella prevista per la convocazione dell'assemblea degli azionisti di Mediaset (5%) e potranno farlo solo a seguito di autorizzazione da parte del tribunale all'esito di un procedimento cautelare, (iii) ai sensi della legge olandese, non è prevista alcuna disciplina regolamentare per la sollecitazione delle deleghe di voto, mentre ai sensi della legge italiana uno o più degli azionisti di Mediaset (o Mediaset o qualsiasi altro soggetto autorizzato) o qualsivoglia altra persona legittimata può effettuare una sollecitazione di deleghe di voto da parte degli azionisti sulla base di



specifiche istruzioni e regole, (iv) gli azionisti di DutchCo non avranno un diritto di recesso simile a quello riservato agli azionisti di Mediaset per le circostanze previste dalla legge italiana, (v) gli azionisti che, in seguito alla delibera assembleare adottata da Mediaset in data 18 aprile 2019, abbiano richiesto di acquisire il beneficio del voto maggiorato, perderanno tale beneficio per effetto del perfezionamento della Fusione, pur potendo richiedere – nel rispetto delle condizioni indicate nel Paragrafo 5 – l'assegnazione di Azioni a Voto Speciale, e (vi) gli amministratori di DutchCo non saranno più nominati con il meccanismo del voto di lista attualmente previsto nello statuto sociale di Mediaset.

In aggiunta a quanto precede, la versione proposta dello statuto sociale di MFE include alcune disposizioni specifiche, e segnatamente:

- (i) il divieto, in capo agli azionisti – singolarmente o di concerto con altre persone – di detenere, in qualunque momento, una percentuale di Azioni Ordinarie DutchCo ovvero di diritti di voto tale da:
- eccedere la percentuale consentita da qualsivoglia norma di legge (ivi incluse le leggi a tutela del pluralismo nel settore delle comunicazioni e in materia anti-concorrenziale) applicabile a (a) MFE, e/o (b) qualsivoglia società del gruppo, e/o (c) gli azionisti di MFE, e/o (d) Mediaset e/o Mediaset España, quali predecessori legali di MFE; e/o
 - porsi in contrasto con qualsivoglia provvedimento, emesso da un'autorità competente, applicabile nei confronti di (a) MFE, e/o (b) qualsivoglia società del gruppo, e/o (c) gli azionisti di MFE, e/o (d) Mediaset e/o Mediaset España, quali predecessori legali di MFE.

(il Requisito di Detenzione);

- (ii) il dovere, in capo a ciascun azionista di MFE di agire sempre in ottemperanza a tutti gli accordi contrattuali che abbiano ad oggetto le Azioni Ordinarie DutchCo detenute da tale azionista e che siano efficaci tra l'azionista di MFE in questione e MFE (ivi inclusi altresì, a scanso di ogni equivoco, tutti gli accordi contrattuali facenti capo a Mediaset e/o a Mediaset España – e originariamente relativi alle azioni da queste emesse –, quali predecessori legali di MFE, che siano stati trasferiti a MFE).

(il Requisito Contrattuale);

- (iii) la possibilità che il Nuovo Consiglio di Amministrazione di DutchCo (come definito di seguito) deliberi di sospendere i diritti di voto (nonché i diritti di partecipare alle assemblee degli azionisti di MFE) connessi ad Azioni Ordinarie DutchCo – o ad Azioni a Voto Speciale, qualora assegnate – che siano detenute da azionisti che si pongano in violazione del Requisito di Detenzione e/o del Requisito Contrattuale.

In relazione alle differenze tra i diritti di cui attualmente beneficiano gli azionisti di Mediaset España e quelli dei quali i medesimi diventeranno titolari come detentori di Azioni Ordinarie DutchCo, maggiori informazioni sono contenute nella "Tabella comparativa dei diritti spettanti agli azionisti di Mediaset, Mediaset España e MFE", allegata quale Allegato 1 alle "Domande e Risposte" relative alla Fusione, che saranno preparate da Mediaset ai sensi dell'Articolo 127-ter, comma 2, del TUF e saranno rese disponibili sul sito di Mediaset (www.mediaset.it).

Per ulteriori informazioni sui diritti e doveri degli azionisti a seguito della Fusione, si rinvia alla versione proposta dello statuto sociale di MFE, allegata al Progetto Comune di Fusione Transfrontaliera quale Allegato 2. Inoltre, informazioni aggiuntive saranno rese disponibili sul sito internet di Mediaset (www.mediaset.it) prima dell'Assemblea Straordinaria Mediaset tramite le "Domande e Risposte" relative alla Fusione, che saranno preparate da Mediaset ai sensi dell'Articolo 127-ter, comma 2, del TUF.

Con riferimento alla nuova struttura dell'assetto proprietario e al controllo di DutchCo a seguito della Fusione, si rinvia al precedente Paragrafo 9, mentre per i riflessi tributari sugli azionisti, si rinvia al precedente Paragrafo 8.

Organi sociali di MFE

Prima del perfezionamento della Fusione, l'assemblea degli azionisti di DutchCo dovrà nominare un nuovo consiglio di amministrazione di DutchCo che si insedierà con effetto dalla Data di Efficacia della Fusione (il Nuovo Consiglio di Amministrazione di DutchCo).

MFE adotterà un sistema monistico, composto da amministratori esecutivi e da amministratori non esecutivi. Gli amministratori resteranno in carica per un periodo che non potrà essere superiore a quattro anni e potranno essere rieletti.

Il Nuovo Consiglio di Amministrazione di DutchCo dovrà essere composto da un minimo di 7 ad un massimo di 15 amministratori.

Alla Data di Efficacia della Fusione – o nel periodo immediatamente successivo – è previsto che il Nuovo Consiglio di Amministrazione di DutchCo costituisca al proprio interno un comitato di controllo e un comitato remunerazione e nomine. Il Nuovo Consiglio di Amministrazione di DutchCo potrà istituire altri comitati, individuandone i relativi compiti e poteri, rimanendo inteso che, in qualsiasi circostanza, il consiglio di amministrazione rimarrà pienamente responsabile per le decisioni prese da tali comitati.

MFE dovrà adottare una *policy* sulla remunerazione dei membri del consiglio di amministrazione. Nell'osservanza di tale *policy*, il consiglio di amministrazione deciderà la remunerazione dovuta agli amministratori per l'esecuzione del proprio incarico. MFE non potrà rilasciare prestiti personali o garanzie ai propri amministratori se non a condizioni di mercato e se non dopo aver ottenuto l'approvazione del consiglio di amministrazione.

Organo di controllo di MFE

MFE adotterà un sistema di *governance* che non prevede un collegio sindacale e pertanto non sarà nominato alcun collegio sindacale (ferma restando la nomina del comitato di controllo in seno al Nuovo Consiglio di Amministrazione di DutchCo).

In conformità alla versione proposta dello statuto sociale di MFE, un revisore esterno è nominato dall'assemblea degli azionisti di MFE al fine di esaminare il bilancio annuale predisposto dal consiglio di amministrazione, relazionare al consiglio di amministrazione in merito al bilancio annuale ed esprimere un giudizio. A tal riguardo, si segnala che l'assemblea degli azionisti di DutchCo in data 17 aprile 2019 ha ratificato la nomina di Deloitte per l'esercizio 2018; Deloitte diventerà il revisore del Gruppo alla Data di Efficacia della Fusione. I principali termini e condizioni dell'incarico, ivi inclusa la durata del mandato, saranno determinati dal Nuovo Consiglio di Amministrazione di DutchCo.

Per ulteriori informazioni sulla nuova struttura di *corporate governance* conseguente alla Fusione, si rinvia alla versione proposta dello statuto sociale di MFE, allegata al Progetto Comune di Fusione Transfrontaliera come Allegato 2. Inoltre, informazioni aggiuntive saranno rese disponibili sul sito internet di Mediaset (www.mediaset.it) prima dell'Assemblea Straordinaria Mediaset tramite le "Domande e Risposte" relative alla Fusione, preparate da Mediaset ai sensi dell'Articolo 127-ter, comma 2, del TUF.

Codice olandese di Corporate Governance

Il codice olandese di *corporate governance* contiene disposizioni relative a *best practice* applicabili alle società quotate. Tali principi sono da considerare come una guida generale per una buona *corporate governance* e compongono un insieme di *standard* che governano la condotta di ciascun organo societario di una società quotata.

L'applicazione del codice olandese di *corporate governance* si basa sul cosiddetto principio "*comply-or-explain*". Conseguentemente, alle società quotate è richiesto di fornire, nella relazione annuale sulla gestione predisposta dal consiglio di amministrazione, informazioni sulla conformità o meno ai diversi principi di *best practice* di cui al codice olandese di *corporate governance*. Se una società non si conforma ad una *best practice* del codice olandese di *corporate governance*, deve fornire un'adeguata spiegazione delle ragioni che sussistono per tale non conformità.

Il Consiglio di Amministrazione di Mediaset riconosce l'importanza di una buona *corporate governance*. Il Consiglio di Amministrazione di Mediaset concorda con l'approccio generale e con la maggioranza delle disposizioni del codice olandese di *corporate governance*. In ogni caso, in considerazione degli interessi di DutchCo e dei suoi azionisti, è previsto che l'Amministratore Senior Non Esecutivo (*Senior Non-Executive Director*) – a differenza di quanto previsto dal codice olandese di *corporate governance* – non sarà un amministratore indipendente.

Principali disposizioni in materia di offerte pubbliche di acquisto obbligatorie ai sensi del diritto olandese e della versione proposta dello statuto sociale di MFE

Il *Dutch Act on Financial Supervision* prevede, in sintesi, che un azionista che abbia una posizione di controllo predominante su una società quotata sia obbligato a promuovere un'offerta pubblica di acquisto sulla totalità delle azioni della società in questione. Scopo di tale previsione è assicurare che tutti gli azionisti beneficino del c.d. premio di controllo. Ai sensi del *Dutch Act on Financial Supervision*, per "controllo predominante" si intende la possibilità che un azionista possa esercitare almeno il 30% dei diritti di voto nell'assemblea degli azionisti della società. In aggiunta, lo statuto sociale può prevedere l'obbligo in questione al superamento di ulteriori soglie (le quali, tuttavia, non possono sostituirsi a quella prevista per legge).

Al fine di offrire una maggiore tutela agli azionisti di minoranza, l'Articolo 43 della versione proposta dello statuto sociale di MFE includerà alcune disposizioni in materia di offerta pubblica di acquisto obbligatoria ai sensi delle quali l'acquisizione del controllo predominante include anche l'acquisizione del diritto di esercitare, direttamente o indirettamente, a partire dal giorno in cui è stata annunciata la Fusione (i.e. il 7



giugno 2019), e sulla base dei Rapporti di Cambio e delle partecipazioni detenute a tale data, il 25% o il 30% dei diritti di voto nell'assemblea degli azionisti di MFE. Una tale acquisizione del controllo predominante obbliga a promuovere un'offerta pubblica di acquisto. Tali disposizioni non sostituiscono le norme in materia di offerte pubbliche di acquisto obbligatorie di cui al *Dutch Act on Financial Supervision*, le quali, come anticipato, saranno applicabili al superamento della soglia del 30% dei diritti di voto, ma saranno applicabili soltanto a seguito del perfezionamento della Fusione e all'ammissione a quotazione delle azioni ordinarie di MFE.

Le norme di cui al *Dutch Act on Financial Supervision (Wet op het financieel toezicht)* e quelle di cui al *Public Takeover Bid Decree (Besluit openbare biedingen Wft)* in materia di Offerta Pubblica di Acquisto troveranno applicazione in relazione alle offerte pubbliche di acquisto obbligatorie che saranno promosse nei casi previsti dallo statuto sociale.

In linea con le disposizioni di cui al *Dutch Act on Financial Supervision*, sono previste esenzioni dall'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto nell'ipotesi in cui l'azionista riduca la propria partecipazione al di sotto della soglia applicabile entro 30 giorni e nell'ipotesi in cui un soggetto, promossa un'offerta pubblica di acquisto, possa esercitare per effetto della medesima almeno il 50% dei diritti di voto nell'assemblea degli azionisti della società.

Inoltre, un soggetto che, alla data del 7 giugno 2019, singolarmente o con altri soggetti che agiscono di concerto, detenga già una posizione di controllo predominante (*i.e.*, il controllo di almeno il 30% dei diritti di voto), calcolata sulla base dei Rapporti di Cambio e della partecipazione detenuta a tale data, non sarà tenuto a promuovere l'offerta pubblica di acquisto. Anche un soggetto che, alla data del 7 giugno 2019, singolarmente o con altri soggetti che agiscono di concerto, detenga già una posizione di controllo predominante (*i.e.*, il controllo di una percentuale di diritti di voto pari ad almeno il 25%, ma inferiore al 30%), calcolata sulla base dei Rapporti di Cambio e della partecipazione detenuta a tale data, non sarà tenuto a promuovere l'offerta pubblica di acquisto, salvo il caso in cui tale soggetto divenga obbligato a promuovere un'offerta pubblica di acquisto per aver superato la soglia del 30% dei diritti di voto dopo il 7 giugno 2019. D'altro canto, un soggetto che, alla data del 7 giugno 2019, non detenga una posizione di controllo predominante (*i.e.*, il controllo di una percentuale di diritti di voto pari ad almeno il 25%), calcolata sulla base dei Rapporti di Cambio e della partecipazione detenuta a tale data, e che superi la soglia del 25% dopo il 7 giugno 2019, dovrà promuovere l'offerta pubblica di acquisto obbligatoria.

Inoltre, l'Articolo 43 della versione proposta dello statuto sociale di MFE prevede che il soggetto che sia titolare di azioni ordinarie in violazione del Requisito di Detenzione e/o del Requisito Contrattuale e che, allo stesso tempo, sia titolare di una posizione di controllo predominante, debba porre in essere le operazioni necessarie al fine di ridurre la propria partecipazione al di sotto della soglia di controllo predominante entro il termine di 5 giorni a partire dalla data in cui avrà ricevuto un'apposita comunicazione scritta da MFE. A fronte di un inadempimento a tale obbligo entro il termine previsto, il consiglio di amministrazione sarà autorizzato ad effettuare l'alienazione di un numero di azioni ordinarie tale da ridurre la partecipazione del soggetto in questione al di sotto della soglia di controllo predominante.

Ogni azionista obbligato a promuovere un'offerta pubblica d'acquisto è tenuto a darne comunicazione immediatamente alla società.

12.2. Impatto dell'Operazione sui creditori

Creditori di Mediaset

I creditori di Mediaset, il cui credito sia anteriore all'iscrizione del Progetto Comune di Fusione Transfrontaliera presso il Registro delle Imprese di Milano, avranno diritto di opporsi alla Fusione ai sensi dell'Articolo 2503 del codice civile italiano entro 60 giorni dalla citata iscrizione a meno che Mediaset abbia depositato presso una banca le somme necessarie al soddisfacimento dei propri creditori oppositori. In caso di opposizione alla Fusione, il Tribunale competente – se ritenga infondato il rischio di pregiudizio dei creditori ovvero qualora la società abbia rilasciato una garanzia sufficiente a soddisfare le pretese dei creditori – può comunque autorizzare la Fusione nonostante l'opposizione, ai sensi del combinato disposto degli Articoli 2503 e 2445 del codice civile italiano.

Creditori di Mediaset España

I creditori di Mediaset España – i cui crediti non garantiti siano sorti prima della pubblicazione del Progetto Comune di Fusione Transfrontaliera sul sito internet di Mediaset España e non siano scaduti e divenuti esigibili prima di tale data – avranno diritto di opporsi alla Fusione ai sensi dell'Articolo 44 della LME.

Creditori di DutchCo

I creditori di DutchCo avranno diritto di opporsi alla Fusione attraverso l'invio di un'opposizione formale al Progetto Comune di Fusione Transfrontaliera al Tribunale di Amsterdam ai sensi della Sezione 2:316 del Codice Civile Olandese, entro un mese a partire dal giorno successivo alla pubblicazione su un quotidiano

nazionale olandese dell'avviso relativo all'avvenuto deposito del Progetto Comune di Fusione Transfrontaliera. DutchCo dovrà fornire sufficienti garanzie a ciascun creditore opponente a meno che il Tribunale non ritenga che le opposizioni dei creditori non abbiano sufficientemente provato che lo stato finanziario della società incorporante sia tale da offrire una minore tutela per il soddisfacimento della loro pretesa rispetto a quella per essi disponibile anteriormente alla Fusione. Ove un creditore eserciti tempestivamente il proprio diritto di opposizione, l'atto notarile di fusione non potrà essere rogato a meno che il Tribunale decida di non accogliere l'opposizione con effetto immediato.

12.3. Impatto dell'Operazione sui dipendenti

L'Articolo 19 del Decreto Legislativo 108 e il Titolo IV della legge spagnola 31/2006 del 18 ottobre, che regola la partecipazione dei lavoratori nelle società per azioni e nelle società cooperative europee, non trovano applicazione con riferimento alla Fusione poiché DutchCo, quale società incorporante nel contesto della Fusione, è una società olandese (e non una società italiana né una società spagnola) e, inoltre, né Mediaset, né Mediaset España, né DutchCo sono amministrate in regime di partecipazione dei dipendenti ai sensi della Direttiva.

Mediaset – Impatti della Riorganizzazione Mediaset e piani di incentivazione

In forza della Riorganizzazione Mediaset, NewCo Italia assumerà sostanzialmente la medesima organizzazione aziendale di Mediaset in termini di risorse del personale, di *policies* e di procedure che sono state adottate in relazione alla gestione del personale. Pertanto, si prevede che la Fusione non abbia alcun impatto significativo sui dipendenti di Mediaset (dal momento che è attualmente previsto che tali dipendenti saranno dipendenti di NewCo Italia a seguito del perfezionamento della Riorganizzazione Mediaset). Attualmente DutchCo non ha in forza alcun dipendente.

Mediaset e NewCo Italia espletano la procedura di comunicazione alle rappresentanze sindacali prevista dall'Articolo 2112 del codice civile italiano e dall'Articolo 47 della legge n. 428 del 29 dicembre 1990, come successivamente modificata, in relazione alla Riorganizzazione Mediaset.

In considerazione del fatto che, a seguito del perfezionamento della Riorganizzazione Mediaset, è attualmente previsto che Mediaset non abbia in forza alcun dipendente, la citata procedura di comunicazione alle rappresentanze sindacali non dovrà essere ripetuta da Mediaset e da DutchCo in relazione alla Fusione.

In conformità alle previsioni di cui all'Articolo 8 del Decreto Legislativo 108, la presente Relazione sarà messa a disposizione dei dipendenti di Mediaset almeno 30 giorni prima dell'Assemblea Straordinaria Mediaset.

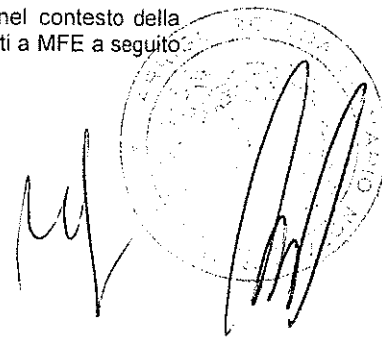
Mediaset ha adottato (i) il piano d'incentivazione a medio lungo termine 2015-2017 (**Piano 2015-2017**) e (ii) il piano d'incentivazione a medio lungo termine 2018-2020 (**Piano 2018-2020**), suddivisi in cicli triennali, destinati ai dirigenti di Mediaset e di società controllate che svolgono funzioni rilevanti per il conseguimento dei risultati strategici del Gruppo.

In attuazione del secondo ciclo triennale (2016-2017-2018) del Piano 2015-2017, i beneficiari del piano, nel corso del 2019, prima della Data di Efficacia della Fusione, riceveranno azioni Mediaset nei termini ed alle condizioni stabiliti nel piano e nel relativo regolamento. Tali azioni saranno oggetto di concambio con Azioni Ordinarie DutchCo, secondo il Rapporto di Cambio I.

Il Consiglio di Amministrazione Mediaset, previo parere favorevole del Comitato Remunerazione, ai sensi dei relativi regolamenti, tenuto conto degli effetti della Fusione sull'attuazione del Piano 2015-2017 e del Piano 2018-2020, ha deliberato di sospendere l'attuazione del terzo ciclo del Piano 2015-2017 ed il Piano 2018-2020.

Si prevede che il Nuovo Consiglio di Amministrazione di DutchCo, previo parere del proprio comitato remunerazione e nomine, ai sensi dei relativi regolamenti, (i) quanto al Piano 2015-2017 (relativamente al terzo ciclo), apporti le rettifiche necessarie per mantenerne quanto più possibile sostanzialmente invariati i contenuti economici, secondo le regole comunemente accettate dalla prassi dei mercati finanziari e (ii) quanto al Piano 2018-2020, decida, tenuto conto del miglior interesse del gruppo, se apportare le rettifiche necessarie per mantenerne quanto più possibile sostanzialmente invariati i contenuti economici o se annullare il piano, disciplinando le modalità di liquidazione anticipata. Si prevede che il Nuovo Consiglio di Amministrazione di DutchCo assuma le proprie determinazioni entro la fine del semestre successivo alla Data di Efficacia della Fusione.

I piani di incentivazione adottati da Mediaset non saranno trasferiti a NewCo Italia nel contesto della Riorganizzazione Mediaset e, pertanto, rimarranno in capo a Mediaset e saranno trasferiti a MFE a seguito della Fusione.

A handwritten signature in black ink is written over a circular stamp. The stamp contains the text "GRUPPO MEDIASET" around the perimeter and "MEDIASET" in the center. The signature is a stylized, cursive script.

Mediaset España – Impatti della Segregazione Mediaset España e piani di incentivazione

Si prevede che la fusione di Mediaset España in DutchCo non abbia alcun impatto significativo sui dipendenti di Mediaset España dal momento che, per effetto della Segregazione Mediaset España, tutti i dipendenti saranno trasferiti di diritto a GA Mediaset.

Mediaset España informerà della Fusione e della Segregazione Mediaset España le competenti autorità lavoristiche statali e la Tesoreria Generale della Previdenza Sociale (*Tesorería General de la Seguridad Social*).

Le informazioni di cui all'Articolo 39 della LME e all'Articolo 44,6 della legge spagnola sullo Statuto dei Lavoratori in relazione alla Fusione (e alla Segregazione Mediaset España) saranno rese disponibili alle rappresentanze dei lavoratori prima della pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea degli azionisti di Mediaset España (l'**Assemblea Mediaset España**).

Mediaset España ha adottato (i) il piano di incentivazione a lungo termine 2017-2019, (ii) il piano di incentivazione a lungo termine 2018-2020, e (iii) il piano di incentivazione a lungo termine 2019-2021 (congiuntamente i **Piani ME**) a beneficio dei dirigenti (sia di Mediaset España sia delle sue controllate) che rivestono ruoli significativi al fine di conseguire risultati strategici per il gruppo.

Il Consiglio di Amministrazione di Mediaset España, previo parere favorevole del comitato per le nomine e la remunerazione, ha deliberato di sospendere l'attuazione dei Piani ME. Tale deliberazione, espressamente consentita dai regolamenti dei Piani ME, è stata adottata alla luce degli effetti che la Fusione potrebbe avere sui Piani ME medesimi.

Si prevede che il Nuovo Consiglio di Amministrazione di DutchCo, previo parere del proprio comitato remunerazione e nomine, deliberi (i) di apportare il piano di incentivazione a lungo termine 2017-2019 le rettifiche necessarie per mantenerne quanto più possibile sostanzialmente invariati i contenuti economici, secondo le regole comunemente accettate dalla prassi dei mercati finanziari; (ii) in relazione al piano di incentivazione a lungo termine 2018-2020 e al piano di incentivazione a lungo termine 2019-2021, se apportare le rettifiche necessarie per mantenerne quanto più possibile sostanzialmente invariati i contenuti economici, tenuto conto del miglior interesse del gruppo, ovvero se disciplinarne una liquidazione anticipata.

Si prevede che il consiglio di amministrazione di MFE assuma le proprie determinazioni entro la fine del semestre successivo alla Data di Efficacia della Fusione.

MFE

MFE potrà approvare nuovi piani di incentivazione azionari per amministratori e/o dipendenti di MFE. A servizio di tali piani potranno essere utilizzate Azioni Ordinarie DutchCo di nuova emissione e/o azioni proprie di MFE.

13. ULTERIORI ELEMENTI DELL'OPERAZIONE

È previsto che, in seguito al perfezionamento della Fusione, MFE distribuisca a tutti i propri azionisti dividendi per un importo totale lordo di Euro 100 milioni.

È, inoltre, previsto che dopo il perfezionamento della Fusione, MFE dia corso ad un programma di buy-back per un importo complessivo massimo di 280 milioni di euro (da ridurre dell'importo complessivo necessario per acquistare le eventuali azioni oggetto di recesso) fino ad un prezzo massimo per azione di Euro 3,4.

Nel contesto dell'Operazione, Mediaset España comunica l'interruzione in data 5 giugno 2019 del programma di riacquisto di azioni proprie approvato il 24 gennaio 2019.

In linea con l'attuale politica di dividendi, i seguenti fattori saranno considerati in relazione alla futura politica dei dividendi di MFE: utili del gruppo, generazione di flussi di cassa, eventuali impegni finanziari o altri impegni economici e potenziali investimenti strategici. Salvo circostanze contingenti (tra cui quelle che precedono) suggeriscano l'adozione di una politica diversa, si prevede che la remunerazione degli azionisti, attraverso dividendi ordinari o altre forme tecniche, possa non essere inferiore al 50% dell'utile netto consolidato dell'esercizio.

14. PROPOSTA DI DELIBERAZIONE

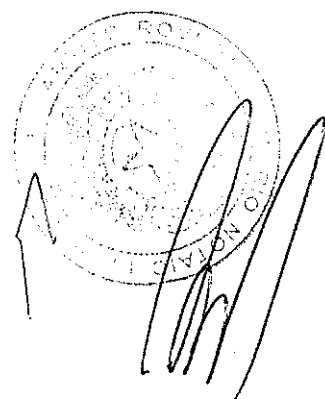
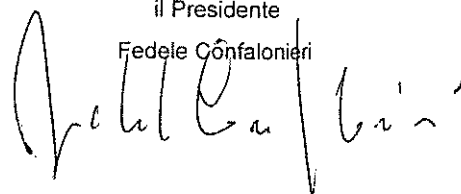
La proposta di deliberazione da sottoporre alla Vostra approvazione è riportata in allegato alla presente Relazione.

Milano, 7 giugno 2019

Per conto del Consiglio di
Amministrazione di Mediaset

il Presidente

Fedele Confalonieri



*** **

Proposta di deliberazione

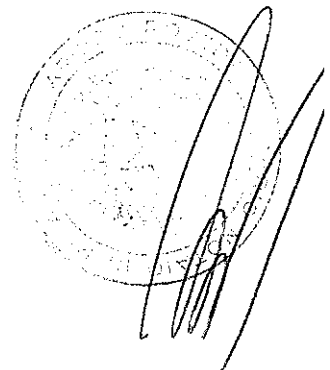
"L'assemblea

delibera

1. di approvare il progetto comune di fusione transfrontaliera (unitamente ai relativi allegati, tra cui la versione proposta dello statuto di Mediaset Investment N.V.) relativo alla fusione per incorporazione di "Mediaset S.p.A." e di "Mediaset España Comunicación, S.A." in "Mediaset Investment N.V." (che, a seguito della efficacia della fusione, assumerà la denominazione "MFE - MEDIAFOREUROPE N.V."), società di diritto olandese interamente e direttamente controllata da "Mediaset S.p.A.", con sede legale in Amsterdam (Olanda) e ufficio principale in viale Europa 46, 20093 Cologno Monzese (Milano – Italia), iscritta al registro delle imprese olandese al n. 70347379, la quale, in conseguenza della fusione, emetterà massime n. 1.500.000.000 nuove azioni ordinarie da nominali Euro 0,01 (zero virgola zero uno) cadauna, con diritto alla partecipazione agli utili eventualmente distribuiti a partire dal primo giorno dell'esercizio sociale in cui la fusione sarà divenuta efficace, da assegnare, in regime di dematerializzazione ed attraverso il sistema di gestione accentrata applicabile, in applicazione dei rispettivi rapporti di cambio e delle modalità di assegnazione previsti nel progetto comune di fusione transfrontaliera:
 - (i) agli azionisti di "Mediaset S.p.A.", diversi dalla stessa, senza conguaglio in denaro, fermo restando il diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437, comma 1, del codice civile e dell'articolo 5 del Decreto Legislativo 108/2008; e
 - (ii) agli azionisti di "Mediaset España Comunicación, S.A.", diversi dalla stessa e da Mediaset S.p.A., senza conguaglio in denaro, fermo restando il diritto di recesso ai sensi dell'articolo 62 della legge spagnola 3 aprile 2009, n. 3 (come successivamente modificata) e degli articoli 348 ss. del decreto legislativo reale 2 luglio 2010, n. 1;
2. di prendere atto che la società incorporante, in aggiunta alle azioni ordinarie e in conformità con le disposizioni del nuovo statuto della medesima e con i "Termini e Condizioni delle Azioni a Voto Speciale", allegati al progetto comune di fusione transfrontaliera rispettivamente quali Allegato 2 e Allegato 5, potrà emettere azioni a voto speciale A, da nominali Euro 0,02 (zero virgola zero due) cadauna, cui saranno attribuiti diritti di voto ulteriori al diritto di voto attribuito da ciascuna azione ordinaria, da assegnare agli azionisti della società incorporante, diversi dalla stessa, che ne abbiano fatto validamente richiesta e che siano legittimati a riceverle; le azioni a voto speciale A, che non costituiranno parte dei rapporti di cambio e non saranno negoziabili sul mercato, potranno essere convertite in azioni a voto speciale B da nominali Euro 0,04 (zero virgola zero quattro) cadauna, cui saranno attribuiti diritti di voto ulteriori ai diritti di voto attribuiti da ciascuna azione a voto speciale A, le azioni a voto speciale B potranno essere convertite in azioni a voto speciale C da nominali Euro 0,09 (zero virgola zero nove) cadauna, cui saranno attribuiti diritti di voto ulteriori ai diritti di voto attribuiti da ciascuna azione a voto speciale B;
3. di stabilire che il perfezionamento della fusione e la successiva liquidazione dei recessi, di cui al punto 1) che precede, siano condizionati all'avveramento delle condizioni sospensive di cui al paragrafo 17.1 del progetto comune di fusione transfrontaliera, fermo restando che Mediaset S.p.A. e Mediaset España Comunicación, S.A. potranno congiuntamente rinunciare all'avveramento delle condizioni di cui al paragrafo 17.1, punti (iv) e (v);
4. di non aprire le negoziazioni con riferimento agli accordi di partecipazione dei lavoratori, ai sensi della Sezione 2:333k, paragrafo 12, del codice civile olandese; pertanto, non sarà costituito alcun organismo speciale ai fini della negoziazione, e le disposizioni di cui alla Sezione 1:31, paragrafi 2 e 3, dell'Employee Involvement (European Countries) Act troveranno applicazione;
5. di conferire al consiglio di amministrazione ogni facoltà e potere necessario ovvero anche solo opportuno al fine di rinunciare all'avveramento delle condizioni sospensive di efficacia della fusione di cui al paragrafo 17.1, punti (iv) e (v), del progetto comune di fusione transfrontaliera;
6. di conferire al consiglio di amministrazione, e per esso al Presidente pro-tempore in carica, al Vice-Presidente e Amministratore Delegato pro-tempore in carica, nonché al consigliere Marco Giordani, disgiuntamente fra loro, ciascuno con facoltà di sostituire a sé speciali mandatari, tutti gli occorrenti poteri per eseguire la fusione, nel rispetto delle disposizioni di legge e di quanto contenuto nel progetto comune di fusione transfrontaliera, con facoltà – in particolare – di verificare e accertare l'avveramento o la rinuncia, ove previsto, di ciascuna delle condizioni sospensive di cui al progetto comune di fusione transfrontaliera e di rilasciare e sottoscrivere atti, dichiarazioni e comunicazioni in relazione a tale circostanza, stabilire gli effetti della fusione, stipulare e sottoscrivere atti e documenti in genere e compiere tutto quanto necessario od anche solo opportuno per il buon fine dell'operazione stessa."

Allegato A

Copia della Fairness Opinion rilasciata da Citi in data 7 giugno 2019.

A handwritten signature in black ink, consisting of several loops and a final downward stroke.A circular stamp with illegible text inside, overlaid with a large, bold handwritten signature in black ink.



7 June 2019

The Board of Directors

Mediaset S.p.A.
via Paleocapa, 3
20121 Milan

Mediaset Investment N.V.
Viale Europa 46
20093 Cologno Monzese (Milan)

To the attention of the Board of Directors of Mediaset S.p.A. and of the Board of Directors of Mediaset Investment N.V.:

You have requested our opinion as to the fairness, from a financial point of view, to the holders of ordinary shares of Mediaset S.p.A. ("**Mediaset**") of the Merger Exchange Ratio (as defined below) set forth in the Plan of Merger (as defined below) proposed to be entered into among Mediaset, Mediaset Investment N.V. ("**DutchCo**") and Mediaset España Comunicacion S.A. ("**Mediaset España**").

As more fully described in the tripartite common cross-border plan of merger (the "**Plan of Merger**"), each of Mediaset and Mediaset España will be simultaneously merged by way of incorporation into DutchCo in a single transaction (the "**Merger**") and:

- (i) as to the merger of Mediaset, each outstanding ordinary share of Mediaset will be converted into the right to receive one ordinary share of DutchCo ("**DutchCo Ordinary Share**") (the "**Mediaset Italy Exchange Ratio**"); and
- (ii) as to the merger of Mediaset España, each outstanding ordinary share of Mediaset España will be converted into the right to receive 2.33 DutchCo Ordinary Shares (as predicated on the Mediaset Italy Exchange Ratio, the "**Merger Exchange Ratio**").

Mediaset is the controlling entity of DutchCo and Mediaset España and, in particular, Mediaset holds: (a) the entire share capital of DutchCo, a company incorporated under the laws of the Netherlands; and (b) approximately 51.63% of the share capital of Mediaset España, a company incorporated under the laws of Spain. In accordance with applicable laws and regulations: (i) any shares held by Mediaset in Mediaset España (or any shares held by Mediaset España in Mediaset, if any) and any treasury shares held by Mediaset and Mediaset España, in each case as at the effective date of the Merger will not be exchanged in the Merger and will be cancelled; and (ii) any shares held by Mediaset in DutchCo as at the effective date of the Merger, in part will be cancelled, and in part will be split into DutchCo Ordinary Shares and held as treasury shares. We have assumed, with your consent, that DutchCo will hold 5,000,000 DutchCo Ordinary Shares as treasury shares.

In this transaction structure, as presented to us by management of Mediaset: (i) DutchCo will operate merely as a vehicle of Mediaset for the purpose of causing the resulting company of the Merger to be incorporated in the Netherlands and, since DutchCo is a wholly owned non-operating subsidiary of Mediaset with substantially no assets or liabilities, the shareholders of Mediaset will receive DutchCo Ordinary Shares at an exchange ratio of one DutchCo ordinary share per each Mediaset ordinary share, representing a merely arithmetical exchange ratio whose



determination did not involve the relative valuation of Mediaset and DutchCo; and (ii) the Mediaset España shareholders will receive DutchCo ordinary shares at the Merger Exchange Ratio, which reflects the relative valuation of Mediaset (including its wholly owned subsidiary DutchCo) and Mediaset España and assumes that the holders of Mediaset ordinary shares will receive one DutchCo Ordinary Share per each Mediaset ordinary share held. Therefore, from the perspective of the holders of Mediaset ordinary shares, the Merger Exchange Ratio effectively represents the ratio at which, in the Merger, the Mediaset España ordinary shares will indirectly be exchanged for Mediaset ordinary shares, and Mediaset and DutchCo have been regarded as one and the same party to the Merger for the purposes of the valuation. As such, our opinion relates only to the relative values of Mediaset (including DutchCo) and Mediaset España and to the fairness, from a financial point of view, to the holders of ordinary shares of Mediaset of the Merger Exchange Ratio.

As detailed in the Plan of Merger, the Merger is conditional upon a number of condition precedents, including, *inter alia*: (i) the admission to listing and trading on the *Mercato Telematico Azionario* organized and managed by Borsa Italiana S.p.A. (the “**Italian Stock Exchange**”) of the DutchCo Ordinary Shares; (ii) that shareholders of Mediaset and Mediaset España exercising their withdrawal right in relation to the Merger and creditors of Mediaset and Mediaset España exercising their right of opposition to the Merger, in accordance with applicable law, in an amount not exceeding a certain amount set forth in the Plan of Merger; and (iii) certain regulatory conditions. In addition, it is expected that DutchCo will request admission to listing of the DutchCo Ordinary Shares also on the Spanish stock exchanges of Barcelona, Bilbao, Madrid and Valencia.

In arriving at our opinion, we reviewed a draft dated June 5th, 2019 of the Plan of Merger and held discussions with certain senior officers, directors and other representatives and advisors of Mediaset, DutchCo and Mediaset España concerning the businesses, operations and prospects of Mediaset (including DutchCo) and Mediaset España. We examined certain publicly available business and financial information relating to Mediaset (including DutchCo) and Mediaset España as well forecasts, certain equity research reports, and other information and data relating to Mediaset (including DutchCo) and Mediaset España which were provided to or discussed with us by the respective managements of Mediaset, DutchCo and Mediaset España. We reviewed the financial terms of the Merger as set forth in the draft Plan of Merger in relation to, among other things: the current and historical market prices and trading volumes of Mediaset and Mediaset España shares; the historical and projected earnings and other operating data of Mediaset and Mediaset España, including as published by equity research analysts; target trading prices and forecasts for each of Mediaset and Mediaset España published by equity research analysts; and the capitalization and financial condition of Mediaset, DutchCo and Mediaset España. We analyzed certain financial, stock market and other publicly available information relating to the businesses of other companies whose operations we considered relevant in evaluating those of Mediaset (including DutchCo) and Mediaset España. In addition to the foregoing, we conducted such other analyses and examinations and considered such other information and financial, economic and market criteria as we deemed appropriate in arriving at our opinion. The issuance of our opinion has been authorized by our fairness opinion committee.

In rendering our opinion, we have assumed and relied, without independent verification, upon the accuracy and completeness of all financial and other information and data publicly available or provided to or otherwise reviewed by or discussed with us and upon the assurances of the managements of Mediaset, DutchCo and Mediaset España that they are not aware of any relevant information that has been omitted or that remains undisclosed to us. With respect to forecasts, equity research reports, and other information and data relating to Mediaset (including DutchCo)



and Mediaset España provided to or otherwise reviewed by or discussed with us, we have been advised by the respective managements of Mediaset and Mediaset España that such third-party estimates and other information and data were in line with the best currently available estimates and judgments of the managements of Mediaset and Mediaset España as to the future financial performance of Mediaset (including DutchCo) and Mediaset España. We do not take responsibility for such estimates and projections, or the basis on which they were prepared. No representation or warranty, express or implied, is made as to the accuracy or completeness of such information and nothing contained herein is, or shall be relied upon as, a representation, whether as to the past, the present or the future.

We have assumed, with your consent, that the Merger will be consummated in accordance with its terms contained in the draft Plan of Merger, without waiver, modification or amendment of any material term, condition or agreement and that, in the course of obtaining the necessary regulatory or third party approvals, consents and releases for the Merger, no delay, limitation, restriction or condition will be imposed that would have an adverse effect on Mediaset España, DutchCo or Mediaset. Representatives of Mediaset have advised us, and, for purposes of this opinion, we further have assumed, that the final terms of the Plan of Merger will not vary materially from those set forth in the draft reviewed by us. We also have assumed, with your consent, that the Merger will be treated as a tax-neutral reorganization. We have assumed, with your consent, that there are no material undisclosed liabilities of Mediaset, DutchCo or Mediaset España for which appropriate reserves or other provisions have not been made.

Our opinion, as set forth herein, relates to the relative values of Mediaset and Mediaset España. As indicated above, this is because in the context of the tripartite Merger DutchCo is a wholly owned subsidiary of Mediaset, acting as a vehicle to cause the resulting company of the Merger to be incorporated in the Netherlands and whose valuation is not relevant in the determination of the Mediaset Italy Exchange Ratio and, as such, the Merger Exchange Ratio is the only exchange ratio relevant for the holders of Mediaset ordinary shares.

We are not expressing any opinion as to what the value of the DutchCo Ordinary Shares actually will be when issued pursuant to the Merger or the price at which the DutchCo Ordinary Shares will trade at any time. We have not made or been provided with an independent evaluation or appraisal of the assets or liabilities (contingent or otherwise) of Mediaset, DutchCo or Mediaset España nor have we made any physical inspection of the properties or assets of Mediaset, DutchCo or Mediaset España. Our opinion addresses only the fairness, as of the date hereof from a financial point of view, to the holders of Mediaset ordinary shares of the Merger Exchange Ratio and does not address any other aspect or effect of the Merger, including without limitation, any legal, tax, governance, regulatory or accounting matters, the form or structure of the Merger (including the envisaged special voting shares structure), or any other agreement, arrangement or understanding entered into in connection with, or contemplated by, the Merger, or otherwise. Our opinion reflects the relative valuation of Mediaset (including its wholly owned subsidiary DutchCo) and Mediaset España and does not address any matter related to the potential exercise of withdrawal rights in the context of the Merger. The relative value of Mediaset and Mediaset España have been determined on a standalone basis and, with your consent, we have not calculated or considered any potential operational benefits anticipated by the management of Mediaset to result from the Merger or their allocation among the merging companies.

We were not requested to, and we did not, solicit third party indications of interest in the possible acquisition of all or a part of Mediaset, nor were we requested to consider, and our opinion does not address, the underlying business decision of Mediaset to effect the Merger, the relative merits of the Merger as compared to any alternative business strategies that might exist for Mediaset or



the effect of any other transaction in which Mediaset might engage. We also express no view as to, and our opinion does not address, the fairness (financial or otherwise) of the amount or nature or any other aspect of any compensation to any officers, directors or employees of any parties to the Merger, or any class of such persons, relative to the Exchange Ratio. Our opinion is necessarily based upon information available to us, and financial, stock market and other conditions and circumstances existing, as of the date hereof.

A brief summary of certain analyses and valuation methodologies performed for the purposes of this opinion is attached hereto as Appendix A. This summary should not be considered to be, nor does it represent, a comprehensive description of all analyses performed.

Citigroup Global Markets Limited has acted as financial advisor to Mediaset in connection with the proposed Merger, and also to DutchCo in connection with the delivery of this opinion, and will receive a fee for such services, a significant portion of which is contingent upon the consummation of the Merger. We also will receive a fee in connection with the delivery of this opinion. We and our affiliates in the past have provided certain escrow agent services to an affiliate of Mediaset unrelated to the proposed Merger, for which services we and such affiliates have received compensation. In the ordinary course of our business, we and our affiliates may actively trade or hold the securities of Mediaset and Mediaset España (or their successors) or their respective affiliates for our own account or for the account of our customers and, accordingly, may at any time hold a long or short position in such securities. In addition, we and our affiliates (including Citigroup Inc. and its affiliates) may maintain relationships with, or provide services to, Mediaset and Mediaset España (or their successors) and their respective affiliates and also, for the sake of completeness, also to certain of its largest shareholders.

Our advisory services and the opinion expressed herein are provided for the information of the Board of Directors of Mediaset (in its capacity as such) and of the Board of Directors of DutchCo (in its capacity as such) in their evaluation of the proposed Merger and may not be used by any person other than the Board of Directors of Mediaset or the Board of Directors of DutchCo or for any other purpose. Our opinion is not intended to address or operate for the benefit of any person other than the Board of Directors of Mediaset or the Board of Directors of DutchCo, nor shall any person, other than the Board of Directors of Mediaset or the Board of Directors of DutchCo, have any rights hereunder. Our opinion is not intended to be and does not constitute a recommendation to any shareholders as to how such shareholders should vote or act on any matters relating to the proposed Merger. Except as expressly required by applicable laws and regulations or by competent authorities, our opinion may not be quoted, referred to or otherwise disclosed, in whole or in part, nor may any public reference to Citigroup Global Markets Limited be made, without our prior written consent. This opinion and its content is subject to the contractual arrangements by and between Mediaset, DutchCo and Citigroup Global Markets Limited.

Based upon and subject to the foregoing, our experience as investment bankers, our work as described above and other factors we deemed relevant, we are of the opinion that, as of the date hereof, the Merger Exchange Ratio is fair, from a financial point of view, to the holders of Mediaset ordinary shares.

Very truly yours,

CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED



Appendix A

We set out in this appendix a brief summary of certain analyses and valuation methodologies performed for the purpose of arriving at the opinion to which this appendix is attached (the "Opinion"). Capitalized terms used but not defined in this appendix have the meanings ascribed thereto in the Opinion. This summary is qualified in its entirety by reference to the full text of the Opinion. This summary should not be considered to be, nor does it represent, a comprehensive description of all analyses performed and factors considered in connection with the Opinion.

In preparing the Opinion, we performed a variety of financial and comparative analyses, including those described below. The preparation of a fairness opinion is a complex analytical process involving various determinations as to the most appropriate and relevant methods of financial analysis and the application of those methods to the particular circumstances, and, therefore, a fairness opinion is not readily susceptible to summary description. We arrived at the Opinion based on the results of all analyses undertaken by us and assessed as a whole, and did not draw, in isolation, conclusions from or with regard to any one factor or method of analysis for purposes of the Opinion. Accordingly, we believe that our analyses must be considered as a whole and that selecting portions of our analyses and factors, without considering all analyses and factors, could create a misleading or incomplete view of the processes underlying our analyses and the Opinion.

In the preparation of the Opinion, for the purpose of the valuation of Mediaset and Mediaset España, we, among other activities, (i) performed a discounted cash flow analysis, (ii) analyzed the target trading prices for the Mediaset and Mediaset España ordinary shares published by a selection of equity research analysts, and (iii) analyzed the historical trading prices for the Mediaset and Mediaset España ordinary shares.

We also reviewed selected precedent transactions in the media sector and a selected companies analysis (which is an analysis designed to estimate an implied value of a company through an analysis of the public valuation and trading multiples of similar publicly traded companies); however, for the purpose of the Opinion we have not deemed these relevant valuation methodologies. More specifically, (i) we have disregarded the selected companies analysis on the grounds that both Mediaset and Mediaset España are listed on a EU regulated market (and, in particular, the utilization of the trading multiples of comparable companies, although a commonly used valuation methodology, has the limit of being based on sector average ranges rather than on the peculiarities of Mediaset and Mediaset España, which are known to the market and theoretically reflected in their own trading multiples and share prices); and (ii) precedent transactions (and historical Spanish takeover premia) have been considered but deemed to be not relevant on the grounds that: (a) Mediaset is already the controlling shareholder of Mediaset España, hence no control premium would apply for a change of ownership; (b) Mediaset España shareholders would receive Mediaset shares in the Merger, hence they would participate in the value potentially created by the Merger via the shares they would get as consideration; (c) being a relative valuation exercise, precedent transaction multiples provide a reference point for Mediaset España but no applicable reference metric would be available for Mediaset.

Our financial analyses have focused on relative rather than absolute economic values estimates, with the purpose to derive ranges for the Merger Exchange Ratio. In particular, our Opinion relates to the relative values of Mediaset and Mediaset España. As indicated in the Opinion, this is because in the context of the tripartite Merger DutchCo is a wholly owned subsidiary of Mediaset, acting as a vehicle to cause the resulting company of the Merger to be incorporated in the Netherlands and whose valuation is not relevant in the determination of the Mediaset Italy Exchange Ratio and, as such, the Merger Exchange Ratio is the only exchange ratio relevant for the holders of Mediaset ordinary shares.



For the purpose of the Opinion, we considered sector trends, commercial, financial, economic and market conditions and other matters existing as of the date of the Opinion, many of which are not under Mediaset's or Mediaset España's control. No company, activity or transaction used herein for comparability purposes is identical to Mediaset, Mediaset España or the Merger. An evaluation of these analyses is not entirely mathematical; rather, our analyses required complex considerations and judgments around financial and operating features, as well as other factors, which may have an impact on the valuation, the stock market value or other valuations of the companies analyzed by us.

The estimates contained in our analyses and the valuation ranges resulting from any particular analysis are not necessarily indicative of actual values or predictive of future results or values, which may be significantly more or less favorable than those suggested by our analyses. In addition, analyses relating to the value of businesses or securities do not purport to be appraisals or to reflect the prices at which businesses or securities actually may be sold or acquired. Accordingly, the estimates used in, and the results derived from, our analyses are inherently subject to substantial uncertainty.

Except as otherwise noted and to the extent based on market information, the following quantitative information is based on market information as it existed on or before 5 June, 2019.

Historical Share Price

We reviewed the current and historical trading prices for the ordinary shares of Mediaset and Mediaset España during the period of one month, three months, six months prior to 5 June, 2019.

The volume weighted average price ("VWAP") for Mediaset ordinary shares at one month, three months, six months prior to 5 June 2019 were €2.74, €2.79 and €2.73, respectively.

The volume weighted average prices for Mediaset España ordinary shares have been adjusted to take into account the payment of the Euro 0.3156 dividend per share paid on 30 April 2019 (ex-dividend date as at 26 April 2019). The VWAP for Mediaset España ordinary shares at one month, three months, six months prior to 5 June 2019, as adjusted, were €6.66, €6.54 and €6.21, respectively.

The results of this analysis, based on the comparison of the VWAP +/- 10% for Mediaset and Mediaset España ordinary shares at one month, three months, six months prior to 5 June 2019, yielded a range of Merger Exchange Ratio between 2.19 and 2.68 (one month period); between 2.11 and 2.57 (three months period) and between 2.05 and 2.50 (six months period).

Equity Research Analysts Target Prices

We performed an equity research target prices analysis, which is an analysis designed to estimate the share price of a company through the target prices of selected equity research analysts.

For each of Mediaset and Mediaset España (i) only research reports published by research analysts after the publication of 2018 results and prior to 17 May 2019 were considered; (ii) equity research reports representing the outliers in terms of EBIT 2020 projections were not taken into consideration.

We reviewed, to the extent publicly available, the target prices of the following 14 selected equity research analysts for the Mediaset ordinary shares, which are set forth in the table below (ordered by date):



Date	Broker	Target Price
17 May 2019	Broker #1	2.90
15 May 2019	Broker #2	2.90
15 May 2019	Broker #3	3.60
15 May 2019	Broker #4	2.75
15 May 2019	Broker #5	3.20
15 May 2019	Broker #6	3.20
15 May 2019	Broker #7	3.25
15 May 2019	Broker #8	2.70
15 May 2019	Broker #9	1.70
15 May 2019	Broker #10	2.10
14 May 2019	Broker #11	3.00
14 May 2019	Broker #12	1.60
14 May 2019	Broker #13	2.60
27 March 2019	Broker #14	3.50

We reviewed, to the extent publicly available, the target prices of the following 24 selected equity research analysts for the Mediaset España ordinary shares, which are set forth in the table below (ordered by date):

Date	Broker	Target Price
17 May 2019	Broker #1	7.61
17 May 2019	Broker #2	7.60
14 May 2019	Broker #3	6.55
14 May 2019	Broker #4	6.70
10 May 2019	Broker #5	5.91
10 May 2019	Broker #6	7.10
10 May 2019	Broker #7	7.40
10 May 2019	Broker #8	7.25
9 May 2019	Broker #9	5.50
9 May 2019	Broker #10	7.00
9 May 2019	Broker #11	7.00
9 May 2019	Broker #12	8.10
9 May 2019	Broker #13	9.00
9 May 2019	Broker #14	6.70
9 May 2019	Broker #15	6.80
9 May 2019	Broker #16	6.80
9 May 2019	Broker #17	5.60
9 May 2019	Broker #18	7.90
9 May 2019	Broker #19	7.50
9 March 2019	Broker #20	4.00
8 May 2019	Broker #21	4.60
8 May 2019	Broker #22	7.60
5 April 2019	Broker #23	4.70
21 March 2019	Broker #24	6.30



This analysis indicated (i) a per share equity value reference range for Mediaset of between €1.60 and €3.60 (minimum and maximum of selected equity research analysts target prices), with a median of €2.90 and an average of €2.79; and (ii) a per share equity value reference range for Mediaset España of between €4.00 and €9.00 (minimum and maximum of selected equity research analysts target prices), with a median of €6.90 and an average of €6.72.

The results of this analysis, based on the comparison of the median value +/-10% for Mediaset and Mediaset España, yielded a range of Merger Exchange Ratio of between 2.14 and 2.62.

Discounted Cash Flow Analysis

The discounted cash flow (“DCF”) analysis is an analysis designed to estimate the implied value of a company by calculating the present value of the estimated future unlevered free cash flows of that company over the projection period and the terminal value of that company at the end of the projection period.

This method has been based on the following estimates:

- i. unlevered free cash flow estimates for each business. Unlevered free cash flows are a proxy to the business cash flow generation before financial income and expenses, after having applied the corporate tax and having considered capital expenditures (“capex”) and working capital swings;
- ii. net present value of the forecasted free cash flow estimates applying a discount rate (“WACC”). The discount rate takes into consideration the implicit business risk as well as the time value of money;
- iii. businesses terminal value, assuming a perpetuity growth at the end of the free cash flow annual projection period. The previously mentioned discount rate is applied to the terminal value to obtain the net present value.

In particular, we calculated the estimated present value of the unlevered, after-tax free cash flows that Mediaset and Mediaset España were forecasted to generate during the calendar years ending December 31, 2019 through December 31, 2024. With reference to Mediaset only, the discounted cash flow valuation has been performed on a “sum of the parts basis”, by performing two discounted cash valuations for Mediaset España and the Italian business (i.e., Mediaset business net of the stake held by Mediaset in Mediaset España).

Mediaset issued (i) mid-term financial targets (2020) in January 2017 (limited to EBIT compared to 2016) and (ii) mid-term (2020-2021) guidelines in March 2019. Whilst Mediaset updates regularly the market on the guidance vis-à-vis targets and progress on previously communicated strategy, there is no full business plan for Mediaset available for the purpose of the determination of the Exchange Ratio. Therefore, the discounted cash flow methodology is based on projections resulting from the application of the following approach:

- (a) for the period 2019-2021: projections derived from a selection of equity research reports published by research analysts after the publication of full year 2018 results and prior to 17 May 2019, and reporting projections for the whole 2019-2021 period, with the exclusion from such panel of two equity research reports including the highest and lowest EBIT 2020 projections;
- (b) for the period 2022-2024: extrapolations in line with the long-term expectations that the Italian and Spanish managements have on the businesses. In particular, the two managements have indicated a target long-term top-line growth of 0.5% for the last year of



projections (2024) whereas mostly of the other cash-flow items have been assumed to be in line with 2021 projections, in terms of percentage on sales, for the whole extrapolations period.

The approach described above was the same for both the Mediaset and Mediaset España and has been agreed and validated by the respective managements of Mediaset and Mediaset España, who confirmed that the projections and extrapolations are broadly in line with their respective long-term expectations. However, such forecasts are subject by nature to substantial uncertainty.

Based on our professional judgment and experience, we then calculated the implied estimated terminal value for the Italian business's (i.e., Mediaset business net of the stake held by Mediaset in Mediaset España) and Mediaset España's operations based on perpetuity growth rates ranging from 0.25% to 0.75% for the Italian business and ranging from 0.25% to 0.75% for Mediaset España's and then discounted to present value (as of December 31, 2018) the unlevered, after-tax free cash flows and implied estimated terminal value using discount rates ranging from 8.4% to 8.9% for the Italian business and ranging from 7.6% to 8.1% for Mediaset España, reflecting an estimate of the weighted average cost of capital.

For the purpose of determining the approximate implied per-share equity value, the enterprise value range stemming from this analysis was then adjusted in respect of Mediaset and Mediaset España, net financial debt adjusted for the Euro 0.3156 dividend per share paid by Mediaset España on 30 April 2019 and for the buyback executed by Mediaset España post December 31, 2018 and until June 5, 2019, minority interests, pensions liabilities, investments in associates and certain other items, based on information in Mediaset and Mediaset España public financial statements as of December 31, 2018.

The implied per share equity value was calculated by dividing such equity values by the number of Mediaset and Mediaset España ordinary shares outstanding, net of the respective number of treasury shares held as of 5 June 2019.

This analysis yielded a range of values per Mediaset España ordinary share of between €8.00 and €8.91 with a mid-point of €8.42 and a range of values per Mediaset ordinary share of between €3.33 and €3.71 with a mid-point of €3.51.

Based on the comparison of the mid-point of the DCF +/-10% for Mediaset and Mediaset España, the results of this analysis yielded a range of Merger Exchange Ratio of between 2.16 and 2.64.

IL PRESENTE DOCUMENTO COSTITUISCE UNA TRADUZIONE IN LINGUA ITALIANA DEL PARERE REDATTO DA CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED IN FAVORE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI MEDIASET S.P.A. E DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI MEDIASET INVESTMENT N.V., LA CUI VERSIONE UFFICIALE E' STATA REDATTA UNICAMENTE IN LINGUA INGLESE. LA TRADUZIONE IN ITALIANO DI SEGUITO RIPORTATA È STATA PREDISPOSTA A PURO TITOLO DI CORTESIA. IL TESTO UFFICIALE IN LINGUA INGLESE PREVARRÀ IN CASO DI EVENTUALE DIVERGENZA CON, O OMISSIONI NELLA, TRADUZIONE ITALIANA.

7 giugno 2019

Al Consiglio di Amministrazione

Mediaset S.p.A.
via Paleocapa, 3
20121 Milano

Mediaset Investment N.V.
Viale Europa 46
20093 Cologno Monzese (Milano)

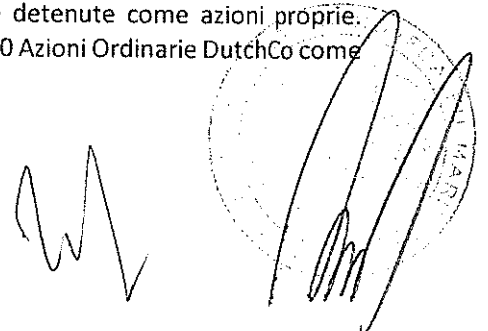
All'attenzione del Consiglio di Amministrazione di Mediaset S.p.A. e al Consiglio di Amministrazione di Mediaset Investment N.V.:

Avete richiesto il nostro parere in merito alla congruità (*fairness*), da un punto di vista finanziario, per i titolari di azioni ordinarie di Mediaset S.p.A. ("**Mediaset**") del Rapporto di Cambio della Fusione (come di seguito definito) stabilito nel Progetto di Fusione (come di seguito definito) che si prevede venga sottoscritto tra Mediaset, Mediaset Investment N.V. ("**DutchCo**") e Mediaset España Comunicación S.A. ("**Mediaset España**").

Come descritto in maniera più completa nel progetto comune di fusione transfrontaliera tripartita (il "**Progetto di Fusione**"), Mediaset e Mediaset España saranno contestualmente fuse per incorporazione in DutchCo mediante un'unica operazione (la "**Fusione**") e:

- (i) quanto alla fusione di Mediaset, ciascuna azione ordinaria emessa da Mediaset sarà convertita con il diritto a ricevere un'azione ordinaria di DutchCo ("**Azione Ordinaria DutchCo**") (il "**Rapporto di Cambio di Mediaset Italia**"); e
- (ii) quanto alla fusione di Mediaset España, ciascuna azione ordinaria emessa da Mediaset España sarà convertita con il diritto a ricevere 2,33 Azioni Ordinarie DutchCo (che si poggia sul Rapporto di Cambio Mediaset Italia, il "**Rapporto di Cambio della Fusione**").

Mediaset è il soggetto controllante di DutchCo e Mediaset España e, in particolare, Mediaset detiene: (a) l'intero capitale sociale di DutchCo, una società costituita ai sensi del diritto olandese; e (b) circa il 51,63% del capitale sociale di Mediaset España, una società costituita ai sensi del diritto spagnolo. Conformemente alla normativa anche regolamentare applicabile: (i) ciascuna delle azioni di Mediaset España detenute da Mediaset (ovvero ciascuna delle azioni di Mediaset eventualmente detenute da Mediaset España) e ciascuna delle azioni proprie detenute da Mediaset e Mediaset España, in entrambi i casi alla data di efficacia della Fusione, non saranno concambiate nel contesto della Fusione e saranno annullate; e (ii) le azioni di DutchCo detenute da Mediaset alla data di efficacia della fusione saranno in parte annullate, e in parte frazionate in Azioni Ordinarie DutchCo e detenute come azioni proprie. Abbiamo assunto, con il vostro consenso, che DutchCo deterrà 5.000.000 Azioni Ordinarie DutchCo come azioni proprie.

A handwritten signature in black ink is visible on the right side of the page. To its right is a circular stamp, partially obscured by the signature, which appears to contain the name 'MARTIN'.

TRADUZIONE DI CORTESIA IN LINGUA ITALIANA

Nella struttura della presente operazione, come presentataci dal *management* di Mediaset: (i) DutchCo opererà solamente quale veicolo di Mediaset allo scopo di far sì che la società risultante dalla Fusione sia costituita nei Paesi Bassi e, dal momento che DutchCo è una società non operativa interamente controllata da Mediaset sostanzialmente priva di attività o passività, i soci di Mediaset riceveranno un'Azione Ordinaria DutchCo per ogni azione ordinaria di Mediaset, in base ad un rapporto di cambio di natura meramente aritmetica la cui determinazione non ha comportato la valutazione relativa di Mediaset e DutchCo; e (ii) i soci di Mediaset España riceveranno azioni ordinarie DutchCo al Rapporto di Cambio della Fusione, che riflette la relativa valutazione di Mediaset (inclusa DutchCo, controllata al 100%) e Mediaset España e assume che i titolari delle azioni ordinarie di Mediaset ricevano un'Azione Ordinaria DutchCo per ogni azione ordinaria di Mediaset posseduta. Pertanto, dal punto di vista dei titolari di azioni ordinarie di Mediaset, il Rapporto di Cambio della Fusione rappresenta effettivamente il rapporto al quale, nel contesto della Fusione, le azioni ordinarie di Mediaset España saranno indirettamente date in concambio per azioni ordinarie di Mediaset, e Mediaset e DutchCo sono state considerate ai fini della valutazione come un'unica parte partecipante alla Fusione. Pertanto, il nostro parere si riferisce esclusivamente ai valori relativi di Mediaset (inclusa DutchCo) e Mediaset España e alla congruità (*fairness*), da un punto di vista finanziario, del Rapporto di Cambio della Fusione per i titolari di azioni ordinarie di Mediaset.

Come descritto nel Progetto di Fusione, la Fusione è soggetta ad una serie di condizioni sospensive, incluse, *inter alia*: (i) l'ammissione alla quotazione e alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("MTA") delle Azioni Ordinarie DutchCo; (ii) l'esercizio da parte dei soci di Mediaset e Mediaset España del diritto di recesso in relazione alla Fusione e l'esercizio da parte dei creditori di Mediaset e Mediaset España del diritto di opposizione alla Fusione, conformemente alla normativa applicabile, in misura non superiore all'ammontare stabilito nel Progetto di Fusione; e (iii) alcune condizioni di natura regolamentare. Inoltre, si prevede che DutchCo richieda l'ammissione alla quotazione delle Azioni Ordinarie DutchCo anche sui mercati azionari spagnoli di Barcellona, Bilbao, Madrid e Valencia.

Nel fornire il nostro parere, abbiamo analizzato una bozza del Progetto di Fusione datata 5 giugno 2019 e abbiamo discusso con alcuni dirigenti, amministratori e altri rappresentanti e consulenti di Mediaset, DutchCo e Mediaset España gli aspetti commerciali, operativi e le prospettive di Mediaset (inclusa DutchCo) e Mediaset España. Abbiamo esaminato alcune informazioni pubbliche di natura commerciale e finanziaria relative a Mediaset (inclusa DutchCo) e Mediaset España, nonché previsioni, talune ricerche azionarie (*equity research report*) e altre informazioni e dati relativi a Mediaset (inclusa DutchCo) e Mediaset España che ci sono stati forniti da o che sono stati discussi con i rispettivi *management* di Mediaset, DutchCo e Mediaset España. Abbiamo esaminato le condizioni finanziarie della Fusione come previste nella bozza di Progetto di Fusione relative, tra le altre cose, ai prezzi di mercato, attuali e storici, e i volumi di scambio delle azioni di Mediaset e Mediaset España; i risultati economici storici e prospettici e altre informazioni operative su Mediaset e Mediaset España, inclusi quelli pubblicati dagli analisti di ricerche azionarie (*equity research*); i prezzi *target* di negoziazione e le previsioni sia per Mediaset sia per Mediaset España pubblicati dagli analisti di ricerche azionarie (*equity research*); e la capitalizzazione e la situazione finanziaria di Mediaset, DutchCo e Mediaset España. Abbiamo analizzato alcune informazioni finanziarie, di mercato e altre informazioni pubblicamente disponibili relative alle attività di altre società le cui operazioni abbiamo ritenuto rilevanti al fine di valutare quelle di Mediaset (inclusa DutchCo) e Mediaset España. In aggiunta a quanto precede, abbiamo condotto altri tipi di valutazioni e analisi, e abbiamo considerato altre informazioni ed alcuni criteri finanziari, economici e di mercato che abbiamo ritenuto opportuni per giungere al nostro parere. Il rilascio del nostro parere è stato autorizzato dal nostro comitato per le *fairness opinion*.

Nel fornire il nostro parere, abbiamo assunto e fatto affidamento, senza effettuare verifiche

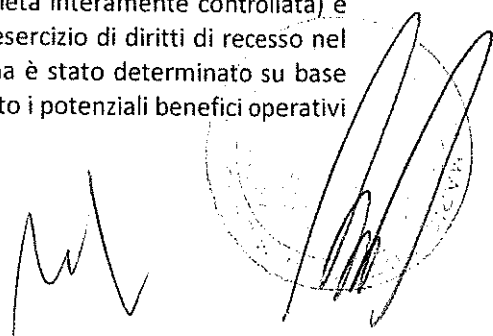
TRADUZIONE DI CORTESIA IN LINGUA ITALIANA

indipendenti, sulla accuratezza e la completezza delle informazioni, finanziarie e di altra natura, e di altri dati pubblici o fornitici o comunque rivisti da o discussi con noi e sulle dichiarazioni da parte dei *management* di Mediaset, DutchCo e Mediaset España di non essere a conoscenza dell'esistenza di informazioni rilevanti che siano state omesse o che non ci siano state comunicate. Per quanto riguarda le previsioni, le ricerche azionarie (*equity research report*), e le altre informazioni e dati relativi a Mediaset (inclusa DutchCo) e Mediaset España che ci sono stati forniti o che sono stati rivisti da o discussi con noi, ci è stato comunicato dai rispettivi *management* di Mediaset e Mediaset España che tali stime di terzi e altre informazioni e dati fossero allineati alle migliori stime attualmente disponibili e ai giudizi dei *management* di Mediaset e Mediaset España con riferimento alle future *performance* finanziarie di Mediaset (inclusa DutchCo) e Mediaset España. Non assumiamo alcuna responsabilità in relazione a tali stime e proiezioni, o alle basi su cui tali stime e proiezioni sono state predisposte. Non prestiamo alcuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, quanto alla accuratezza o completezza di tali informazioni e nulla di quanto contenuto nel presente parere rappresenta, o potrà essere considerato, una dichiarazione, circa il passato, presente o futuro.

Abbiamo assunto, con il vostro consenso, che la Fusione sarà eseguita in conformità con i termini contenuti nella bozza del Progetto di Fusione, senza alcuna rinuncia, modifica o alterazione di alcun termine, condizione o accordo significativo e che, durante il processo volto ad ottenere le necessarie approvazioni, consensi e autorizzazioni da parte delle autorità regolamentari o di terze parti per la Fusione, non sarà imposto alcun ritardo, limitazione, restrizione o condizione che possa avere un effetto negativo su Mediaset España, DutchCo o Mediaset. Rappresentanti di Mediaset ci hanno informato, e, ai fini del presente parere, abbiamo inoltre assunto, che i termini definitivi del Progetto di Fusione non subiranno modificazioni significative rispetto a quanto previsto dalla bozza da noi esaminata. Abbiamo inoltre assunto, con il vostro consenso, che la Fusione sarà trattata come una riorganizzazione neutrale dal punto di vista fiscale. Abbiamo assunto, con il vostro consenso, che non vi siano passività rilevanti di Mediaset, DutchCo o Mediaset España che non ci siano state comunicate per le quali non siano state appostate congrue riserve o altro genere di poste di bilancio.

Il nostro parere, come qui indicato, riguarda i valori relativi di Mediaset e Mediaset España. Come sopra indicato, ciò è dovuto al fatto che, nell'ambito della Fusione tripartita, DutchCo è una società interamente controllata da Mediaset, che agisce quale veicolo per far sì che la società risultante dalla Fusione sia costituita nei Paesi Bassi e la cui valutazione non è rilevante ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio di Mediaset Italia e, pertanto, il Rapporto di Cambio della Fusione costituisce l'unico rapporto di cambio rilevante per i titolari di azioni ordinarie di Mediaset.

Non esprimiamo alcun parere su quale sarà effettivamente il valore delle Azioni Ordinarie DutchCo quando saranno emesse secondo quanto stabilito dalla Fusione o il prezzo al quale le Azioni Ordinarie DutchCo saranno negoziate in ogni momento. Non abbiamo fatto né ci sono state fornite valutazioni indipendenti o stime delle attività o passività (potenziali e non) di Mediaset, DutchCo o Mediaset España, né abbiamo condotto alcuna ispezione fisica delle proprietà o dei beni di Mediaset, DutchCo o Mediaset España. Il nostro parere riguarda solo la congruità (*fairness*), alla data odierna da un punto di vista finanziario, per i titolari di azioni ordinarie di Mediaset del Rapporto di Cambio della Fusione e non riguarda nessun altro aspetto o effetto della Fusione, inclusi, a titolo esemplificativo e non esaustivo, qualsiasi aspetto legale, fiscale, di *governance*, regolamentare, contabile, o inerente alla forma o alla struttura della Fusione (compresa la prevista struttura di azioni a voto speciale) o di qualsiasi altro accordo, intesa o pattuizione stipulato in relazione a, o contemplato da, la Fusione, o altrimenti. Il nostro parere riflette la relativa valutazione di Mediaset (inclusa DutchCo, società interamente controllata) e Mediaset España e non riguarda alcuna questione relativa al possibile esercizio di diritti di recesso nel contesto della Fusione. Il relativo valore di Mediaset e Mediaset España è stato determinato su base *standalone* e, con il vostro consenso, non abbiamo calcolato o considerato i potenziali benefici operativi

A handwritten signature in black ink is located at the bottom right of the page. To its right is a circular stamp, partially obscured by the signature, which appears to contain some text or a logo.

TRADUZIONE DI CORTESIA IN LINGUA ITALIANA

attesi dal *management* di Mediaset quale conseguenza della Fusione o la loro allocazione tra le società partecipanti alla Fusione.

Non ci è stato chiesto di domandare, e non abbiamo richiesto, manifestazioni di interesse di terze parti con riferimento alla potenziale acquisizione di tutta o parte di Mediaset, né ci è stato chiesto di considerare, e il nostro parere non riguarda, la sottostante decisione commerciale di Mediaset di procedere alla Fusione, né il relativo merito della Fusione rispetto a strategie commerciali alternative che potrebbero esistere per Mediaset né l'effetto di qualsiasi altra operazione che Mediaset potrebbe intraprendere. Non esprimiamo inoltre alcun giudizio su, e il nostro parere non riguarda, la congruità (finanziaria o di altra natura) dell'importo, della natura o di qualsiasi altro aspetto di eventuali compensi a favore di dirigenti, amministratori o dipendenti di qualsiasi soggetto partecipante alla Fusione o di qualsiasi altra categoria di tali soggetti, con riferimento al Rapporto di Cambio della Fusione. Il nostro parere si basa necessariamente su informazioni a nostra disposizione, e sulle condizioni e circostanze finanziarie, di mercato e di altro genere esistenti alla data odierna.

Un breve riassunto di alcune analisi e metodologie di valutazione utilizzate ai fini dell'elaborazione del presente parere è allegato come Appendice A. Tale sintesi non deve essere considerata, né rappresenta, una descrizione esaustiva di tutte le analisi effettuate.

Citigroup Global Markets Limited ha agito come consulente finanziario di Mediaset in relazione alla prospettata Fusione, nonché di DutchCo in relazione alla consegna del presente parere, e riceverà un compenso per tali servizi, una parte significativa del quale è subordinata al completamento della Fusione. Riceveremo inoltre un compenso per la consegna del presente parere. La sottoscritta e le proprie consociate (*affiliate*) hanno in passato fornito alcuni servizi di *escrow agent* ad una società consociata di Mediaset non inerenti alla prospettata Fusione, in relazione ai quali la sottoscritta e tali società affiliate hanno ricevuto un compenso. Nel corso della nostra attività ordinaria, la sottoscritta e le proprie società consociate potranno negoziare attivamente o detenere titoli di Mediaset e Mediaset España (o dei propri successori) o delle rispettive società consociate in conto proprio o per conto dei propri clienti e, di conseguenza, potranno in qualsiasi momento detenere una posizione lunga o corta su tali titoli. Inoltre, la sottoscritta e le proprie consociate (tra cui Citigroup Inc. e le sue affiliate) potranno continuare ad intrattenere rapporti con, o a fornire servizi in favore di, Mediaset e Mediaset España (o dei propri successori) e le rispettive società affiliate, e inoltre, per completezza, in favore di alcuni dei loro maggiori azionisti.

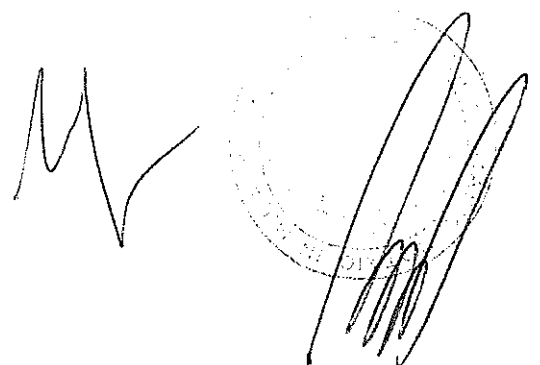
I nostri servizi di consulenza e il parere espresso nel presente documento sono forniti a beneficio del Consiglio di Amministrazione di Mediaset (in quanto tale) e del Consiglio di Amministrazione di DutchCo (in quanto tale) per la propria valutazione della prospettata Fusione e non potranno essere utilizzati da alcun soggetto diverso dal Consiglio di Amministrazione di Mediaset o del Consiglio di Amministrazione di DutchCo o per alcun altro motivo. Il nostro parere non è destinato o inteso a beneficio di alcun soggetto diverso dal Consiglio di Amministrazione di Mediaset o dal Consiglio di Amministrazione di DutchCo, né alcun soggetto, diverso dal Consiglio di Amministrazione di Mediaset o dal Consiglio di Amministrazione di DutchCo, beneficia di alcun diritto in base al presente documento. Il nostro parere non intende essere e non costituisce una raccomandazione agli azionisti su come tali azionisti debbano esercitare il proprio diritto di voto o agire con riferimento a qualsiasi questione collegata alla prospettata Fusione. Salvo quanto espressamente richiesto ai sensi della normativa anche regolamentare applicabile o dalle autorità competenti, il nostro parere non può essere citato, riportato o altrimenti reso pubblico, in tutto o in parte, né può essere fatto pubblicamente alcun riferimento a Citigroup Global Markets Limited, senza il nostro previo consenso scritto. Il presente parere e il suo contenuto è soggetto alle pattuizioni contrattuali stipulate da Mediaset, DutchCo e Citigroup Global Markets Limited.

TRADUZIONE DI CORTESIA IN LINGUA ITALIANA

Sulla base di e fermo restando quanto sopra, sulla base della nostra esperienza di *investment bankers*, della nostra attività come sopra descritta e su altri fattori che abbiamo ritenuto rilevanti, siamo del parere che, alla data odierna, il Rapporto di Cambio della Fusione sia congruo (*fair*), da un punto di vista finanziario, per i titolari di azioni ordinarie di Mediaset.

Cordiali saluti,

CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED

A handwritten signature in black ink is written over a circular stamp. The signature is stylized and appears to be 'M. ...'. The stamp is a circular seal with a dotted border and contains some illegible text, likely a corporate seal or official stamp of Citigroup Global Markets Limited.

Appendice A

Nella presente appendice viene fornito un breve riassunto di alcune delle analisi e delle metodologie di valutazione utilizzate per elaborare il parere a cui questa appendice è allegata (la "Fairness Opinion"). I termini usati in maiuscolo ma non definiti in questa appendice hanno il significato che ad essi si è attribuito nella Fairness Opinion. Il presente riassunto deve essere letto e interpretato nella sua interezza unitamente al testo integrale della Fairness Opinion. Il presente riassunto non deve essere considerato, né rappresenta, una descrizione esaustiva di tutte le analisi effettuate e di tutti i fattori considerati in relazione alla Fairness Opinion.

Nel preparare la Fairness Opinion, abbiamo effettuato una serie di analisi finanziarie e comparative, comprese quelle descritte di seguito. La preparazione di un parere di congruità (*fairness opinion*) è un processo analitico complesso che richiede varie determinazioni in merito sia ai metodi di analisi finanziaria più adeguati e pertinenti, sia all'applicazione degli stessi alle circostanze specifiche, e, di conseguenza, un parere di congruità (*fairness opinion*) non è facilmente sintetizzabile. Le conclusioni della Fairness Opinion si basano sui risultati di tutte le analisi da noi effettuate e valutate nel loro insieme, e non abbiamo tratto, in modo isolato, conclusioni da o in relazione a un solo fattore o metodologia di analisi ai fini della predisposizione della Fairness Opinion stessa. Di conseguenza, riteniamo che le nostre analisi debbano essere considerate nel loro insieme e che selezionare una parte delle metodologie e dei fattori, senza considerarle nella loro interezza, potrebbe creare un quadro fuorviante o incompleto dei processi alla base delle nostre analisi e della Fairness Opinion.

Nella preparazione della Fairness Opinion, ai fini della valutazione di Mediaset e Mediaset España, tra le altre attività, abbiamo (i) eseguito una analisi dei flussi di cassa scontati (*discounted cash flows analysis*), (ii) analizzato i prezzi *target* di negoziazione delle azioni ordinarie di Mediaset e Mediaset España così come pubblicati in una selezione di ricerche azionarie (*equity research*) da parte di analisti finanziari, e (iii) analizzato i prezzi storici di negoziazione delle azioni ordinarie di Mediaset e Mediaset España.

Abbiamo esaminato una selezione di operazioni precedenti nel settore *media* e un'analisi di società selezionate (analisi volta a stimare il valore implicito di una società attraverso l'analisi della valutazione pubblica e dei multipli di mercato di società quotate simili); tuttavia, ai fini della Fairness Opinion non abbiamo ritenuto tali metodologie rilevanti. Più in particolare, (i) non abbiamo tenuto in considerazione l'analisi di società selezionate sulla base del fatto che sia Mediaset che Mediaset España sono quotate su mercati regolamentati dell'Unione Europea (e, in particolare, l'utilizzo dei multipli di negoziazione di società comparabili, pur essendo una metodologia di valutazione comunemente utilizzata, ha il limite di basarsi su intervalli medi di settore piuttosto che sulle peculiarità di Mediaset e Mediaset España, che sono note al mercato e in teoria riflesse nei loro stessi multipli di negoziazione e nei loro stessi prezzi azionari); e (ii) precedenti operazioni (e premi pagati in precedenti offerte pubbliche di acquisto spagnole) sono state considerate ma non ritenute rilevanti sulla base del fatto che: (a) Mediaset è già l'azionista di controllo di Mediaset España, di conseguenza non verrebbe applicato alcun premio per il controllo per un cambio di titolarità; (b) gli azionisti di Mediaset España riceverebbero azioni di Mediaset nel contesto della Fusione, pertanto parteciperebbero al valore potenzialmente generato dalla Fusione attraverso le azioni che riceverebbero in contropartita; (c) essendo un esercizio di valutazione relativa, i multipli di transazioni precedenti forniscono un punto di riferimento per Mediaset España ma non sarebbe disponibile alcuna metrica di riferimento applicabile per Mediaset.

Le nostre analisi finanziarie sono state incentrate sulla stima di valori economici relativi anziché assoluti, allo scopo di ricavare degli intervalli per il Rapporto di Cambio della Fusione. In particolare, la

TRADUZIONE DI CORTESIA IN LINGUA ITALIANA

Fairness Opinion fa riferimento a valori relativi di Mediaset e Mediaset España. Come indicato nella Fairness Opinion, ciò è dovuto al fatto che nel contesto della Fusione tripartita DutchCo è una società interamente controllata da Mediaset, che agisce quale veicolo per far sì che la società risultante dalla Fusione sia una società costituita nei Paesi Bassi, la cui valutazione non è rilevante ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio di Mediaset Italia, e, pertanto, il Rapporto di Cambio della Fusione costituisce l'unico rapporto di cambio rilevante per i titolari di azione ordinarie di Mediaset.

Ai fini della Fairness Opinion, abbiamo preso in considerazione le tendenze del settore, le condizioni finanziarie, commerciali, economiche e di mercato ed altri elementi esistenti alla data della Fairness Opinion, molte delle quali non sono sotto il controllo di Mediaset o di Mediaset España. Nessuna società, attività o operazione, qui utilizzate a fini di comparabilità è identica a Mediaset, Mediaset España o alla Fusione. Una valutazione di queste analisi non è del tutto matematica; al contrario, le nostre analisi hanno richiesto complesse considerazioni e valutazioni circa le caratteristiche finanziarie ed operative, nonché circa altri fattori, che possono avere un impatto sulla valutazione, sul valore di borsa o su altre valutazioni delle società da noi analizzate.

Le stime contenute nelle nostre analisi e gli intervalli di valutazione derivanti da una qualsiasi analisi specifica non sono necessariamente indicativi dei valori correnti, né in grado di anticipare risultati e valori futuri, che potrebbero essere significativamente più o meno favorevoli di quelli suggeriti dalle nostre analisi. Inoltre, le analisi relative al valore di attività o di titoli non pretendono di essere valutazioni o stime dei prezzi ai quali le attività o i titoli stessi possano essere realmente venduti o acquistati. Di conseguenza, le stime usate e i risultati ottenuti tramite le nostre analisi sono intrinsecamente soggetti ad una sostanziale incertezza.

Salvo ove diversamente indicato e nella misura in cui basate su informazioni di mercato, le seguenti informazioni quantitative si basano su informazioni di mercato esistenti al 5 giugno 2019 o prima di tale data.

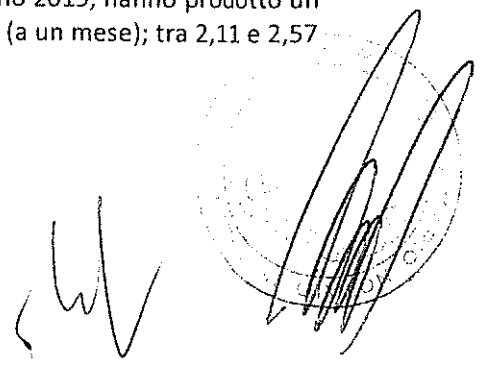
Prezzi Storici delle Azioni

Abbiamo analizzato i corsi azionari correnti e storici delle azioni ordinarie di Mediaset e Mediaset España nell'ultimo mese, negli ultimi tre mesi e negli ultimi sei mesi antecedenti al 5 giugno 2019.

Il prezzo medio ponderato per i volumi ("*volume weighted average price*" o "VWAP") delle azioni ordinarie di Mediaset a un mese, tre mesi e sei mesi prima del 5 giugno 2019 è rispettivamente pari a €2,74, €2,79 e €2,73.

I prezzi medi ponderati per i volumi delle azioni ordinarie di Mediaset España sono stati rettificati al fine di tenere in considerazione il pagamento del dividendo pari a Euro 0,3156 per azione pagato il 30 aprile 2019 (data di stacco cedola: 26 aprile 2019). Il VWAP delle azioni ordinarie di Mediaset España a un mese, tre mesi e sei mesi prima del 5 giugno 2019, come rettificato, è rispettivamente pari a €6,66, €6,54 e €6,21.

I risultati di questa analisi, basati sul rapporto tra il VWAP delle azioni ordinarie di Mediaset e di Mediaset España +/- 10% a un mese, tre mesi e sei mesi prima del 5 giugno 2019, hanno prodotto un intervallo del Rapporto di Cambio della Fusione compreso tra 2,19 e 2,68 (a un mese); tra 2,11 e 2,57 (a tre mesi) e tra 2,05 e 2,50 (a sei mesi).

A handwritten signature in black ink is located at the bottom right of the page. To its right is a circular stamp, partially obscured by the signature, which appears to contain some text or a logo.

Prezzi Target degli Analisti di Equity Research

Abbiamo effettuato un'analisi dei prezzi *target* degli analisti di ricerche azionarie (*equity research*), analisi volta alla stima del prezzo delle azioni di una società tramite i prezzi *target* di selezionati analisti di *equity research*.

Sia per Mediaset che per Mediaset España (i) sono stati tenuti in considerazione soltanto i *report* di ricerca pubblicati dai *research analyst* dopo la pubblicazione dei risultati del 2018 e prima del 17 maggio 2019; (ii) i *report* di *equity research* rappresentanti il valore minimo e massimo (*outliers*) in termini di proiezione dell'EBIT 2020 non sono stati tenuti in considerazione.

Abbiamo analizzato, nei limiti di quanto pubblicamente disponibile, i prezzi *target* delle azioni ordinarie di Mediaset dei seguenti 14 selezionati analisti di *equity research*, riportati nella tabella che segue (in ordine di data):

Data	Broker	Prezzo Target
17 maggio 2019	Broker #1	2,90
15 maggio 2019	Broker #2	2,90
15 maggio 2019	Broker #3	3,60
15 maggio 2019	Broker #4	2,75
15 maggio 2019	Broker #5	3,20
15 maggio 2019	Broker #6	3,20
15 maggio 2019	Broker #7	3,25
15 maggio 2019	Broker #8	2,70
15 maggio 2019	Broker #9	1,70
15 maggio 2019	Broker #10	2,10
14 maggio 2019	Broker #11	3,00
14 maggio 2019	Broker #12	1,60
14 maggio 2019	Broker #13	2,60
27 marzo 2019	Broker #14	3,50

Abbiamo analizzato, nei limiti di quanto pubblicamente disponibile, i prezzi *target* delle azioni ordinarie di Mediaset España dei seguenti 24 selezionati analisti di *equity research*, riportati nella tabella che segue (in ordine di data):

Data	Broker	Prezzo Target
17 maggio 2019	Broker #1	7,61
17 maggio 2019	Broker #2	7,60
14 maggio 2019	Broker #3	6,55
14 maggio 2019	Broker #4	6,70
10 maggio 2019	Broker #5	5,91
10 maggio 2019	Broker #6	7,10
10 maggio 2019	Broker #7	7,40
10 maggio 2019	Broker #8	7,25
9 maggio 2019	Broker #9	5,50

TRADUZIONE DI CORTESIA IN LINGUA ITALIANA

9 maggio 2019	Broker #10	7,00
9 maggio 2019	Broker #11	7,00
9 maggio 2019	Broker #12	8,10
9 maggio 2019	Broker #13	9,00
9 maggio 2019	Broker #14	6,70
9 maggio 2019	Broker #15	6,80
9 maggio 2019	Broker #16	6,80
9 maggio 2019	Broker #17	5,60
9 maggio 2019	Broker #18	7,90
9 maggio 2019	Broker #19	7,50
9 maggio 2019	Broker #20	4,00
8 maggio 2019	Broker #21	4,60
8 maggio 2019	Broker #22	7,60
5 aprile 2019	Broker #23	4,70
21 marzo 2019	Broker #24	6,30

Questa analisi ha indicato (i) un intervallo di riferimento del valore per azione di Mediaset compreso tra €1,60 e €3,60 (minimo e massimo dei prezzi *target* di selezionati analisti di *equity research*) con una mediana di €2,90 e una media di €2,79; e (ii) un intervallo di riferimento del valore per azione di Mediaset España compreso tra €4,00 e €9,00 (minimo e massimo dei prezzi *target* di selezionati analisti di *equity research*) con una mediana di €6,90 e una media di €6,72.

I risultati di questa analisi, basati sul rapporto tra il valore mediano di Mediaset e di Mediaset España +/- 10%, hanno prodotto un intervallo del Rapporto di Cambio della Fusione compreso tra 2,14 e 2,62.

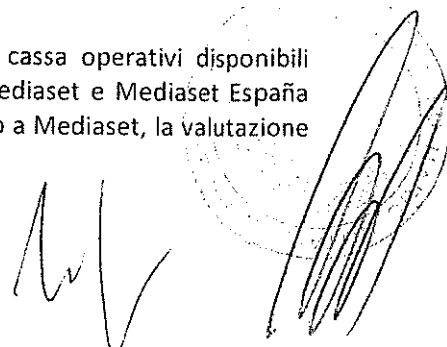
Analisi dei Flussi di Cassa Scontati (*discounted cash flows*)

L'analisi basata sui flussi di cassa scontati ("DCF") è un'analisi finalizzata alla stima del valore implicito di una azienda ottenuto calcolando il valore attuale dei flussi di cassa operativi disponibili (*unlevered free cash flows*) futuri stimati della società durante il periodo di proiezione e del valore finale (*terminal value*) della azienda al termine del medesimo periodo di proiezione.

Questo metodo è stato basato sulle seguenti stime:

- i. stime dell'*unlevered free cash flow* per ciascun *business*. I flussi di cassa operativi disponibili (*unlevered free cash flows*) sono una rappresentazione (*proxy*) della produzione del flusso di cassa aziendale prima dei proventi e degli oneri finanziari, dopo aver applicato l'imposta sulle società e aver considerato le spese in conto capitale ("capex") e le oscillazioni del capitale circolante;
- ii. valore attuale netto delle stime dei flussi di cassa operativi disponibili (*free cash flow*) previsto applicando un tasso di sconto ("WACC"). Il tasso di sconto tiene conto del rischio aziendale implicito e del valore temporale del denaro;
- iii. valore finale (*terminal value*) dei *business*, ipotizzando una crescita perpetua alla fine del periodo di proiezione annuale dei flussi di cassa operativi disponibili (*free cash flow*). Il tasso di sconto menzionato viene applicato al valore finale al fine di ottenere il valore attuale netto.

In particolare, abbiamo calcolato il valore attuale atteso dei flussi di cassa operativi disponibili (*unlevered free cash flows*), al netto delle imposte, che si è previsto Mediaset e Mediaset España possano generare negli anni solari 2019 – 2024. Con esclusivo riferimento a Mediaset, la valutazione



TRADUZIONE DI CORTESIA IN LINGUA ITALIANA

del *discounted cash flow* è stata eseguita seguendo l'approccio somma delle parti (*sum of parts*), attraverso due distinte analisi dei flussi di cassa scontati (*discounted cash valuations*) per Mediaset España e le attività italiane (*i.e.* le attività di Mediaset al netto della partecipazione detenuta da Mediaset in Mediaset España).

Mediaset ha pubblicato (i) obiettivi finanziari a medio termine (2020) nel gennaio 2017 (limitatamente all'EBIT comparato con il 2016) e (ii) *guidelines* a medio termine (2020-2021) nel marzo 2019. Benché Mediaset aggiorni regolarmente il mercato sugli orientamenti relativi agli obiettivi e sui progressi delle strategie precedentemente comunicate, per Mediaset non vi è alcun *business plan* completo disponibile al fine di determinare il Rapporto di Cambio della Fusione. Pertanto, la metodologia del *discounted cash flow* è basata su proiezioni risultanti dall'applicazione dell'approccio di seguito descritto:

- (a) per il periodo 2019-2021: le proiezioni derivano da una selezione di *equity research report* pubblicati da *research analyst* dopo la pubblicazione dei risultati di esercizio del 2018 e prima del 17 maggio 2019, riportanti proiezioni per tutto il periodo 2019-2021, escludendo da tale selezione i due *report* di *equity research* riportanti la più alta e la più bassa proiezione dell'EBIT 2020;
- (b) per il periodo 2022-2024: estrapolazioni in linea con le aspettative a lungo termine sul *business* del *management* italiano e spagnolo. In particolare, i due *management* hanno indicato un obiettivo di crescita dei ricavi a lungo termine (*long-term top-line growth*) pari allo 0,5% per l'ultimo anno di proiezioni (2024) mentre la maggior parte degli altri elementi che compongono i flussi di cassa sono stati ipotizzati in linea con le proiezioni 2021, in termini di percentuale sui ricavi, per tutto il periodo relativo alle estrapolazioni.

L'approccio sopra descritto è stato il medesimo per Mediaset e Mediaset España ed è stato concordato con e validato dai rispettivi *management* di Mediaset e Mediaset España, le quali hanno confermato che le proiezioni e le estrapolazioni sono sostanzialmente in linea con le loro rispettive aspettative di lungo termine. In ogni caso, tali previsioni rimangono per natura soggette ad una notevole incertezza.

Sulla base della nostra esperienza e del nostro giudizio professionale, abbiamo quindi calcolato il valore finale (*terminal value*) implicito stimato delle attività italiane (*i.e.* le attività di Mediaset al netto della partecipazione detenuta da Mediaset in Mediaset España) e delle attività di Mediaset España sulla base di tassi di crescita perpetua che vanno da 0,25% a 0,75% per le attività italiane e da 0,25% a 0,75% per le attività di Mediaset España e successivamente attualizzato (alla data del 31 dicembre 2018) gli *unlevered free cash flows* al netto delle imposte e il valore finale (*terminal value*) implicito stimato utilizzando tassi di sconto che vanno dall'8,4% all'8,9% per le attività italiane e dal 7,6% all'8,1% per Mediaset España, che riflettono una stima del costo medio ponderato del capitale.

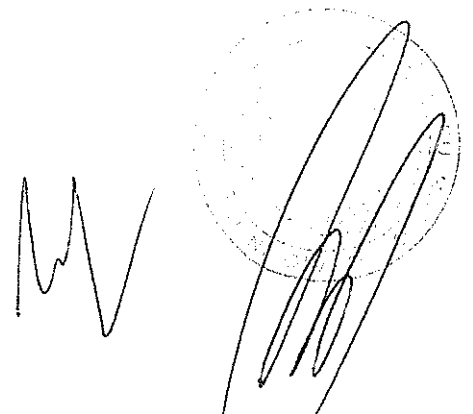
Ai fini della determinazione dell'*equity value* implicito per azione approssimato, l'intervallo dell'*enterprise value* derivante da questa analisi è stato quindi soggetto ad aggiustamenti con riferimento a Mediaset e Mediaset España sulla base dell'indebitamento finanziario netto aggiustato per il dividendo di Euro 0,3156 per azione pagato da Mediaset España il 30 aprile 2019 e per il *buyback* eseguito da Mediaset España successivamente al 31 dicembre 2018 e fino al 5 giugno 2019, delle partecipazioni di minoranza, delle passività pensionistiche, delle partecipazioni in società collegate e di alcuni altri elementi in base alle informazioni contenute nei bilanci al 31 dicembre 2018 pubblicati da Mediaset e Mediaset España.

TRADUZIONE DI CORTESIA IN LINGUA ITALIANA

L'*equity value* implicito per azione è stato calcolato dividendo tale *equity value* per il numero di azioni ordinarie emesse di Mediaset e Mediaset España, al netto delle rispettive azioni proprie detenute al 5 giugno 2019.

Questa analisi ha prodotto un intervallo di valori per le azioni ordinarie di Mediaset España compreso tra €8,00 e €8,91 con un punto medio pari a €8,42 e un intervallo di valori per le azioni ordinarie di Mediaset compreso tra €3,33 e €3,71 con un punto medio pari a €3,51.

Sulla base del rapporto del punto medio del DCF di Mediaset e di Mediaset España +/-10%, i risultati dell'analisi hanno prodotto un intervallo del Rapporto di Cambio della Fusione compreso tra 2,16 e 2,64.

A handwritten signature in black ink is located on the right side of the page. To its right is a circular stamp, which appears to be a seal or official mark, though the text within it is illegible.



Allegato «.....D.....»
alla Raccolta n. 2036d.....

MEDIASET SPA

**RELAZIONE DELL'ESPERTO AI SENSI DELL'ARTICOLO
2501-SEXIES DEL CODICE CIVILE E DELL'ARTICOLO 9 DEL
D.LGS. 30 MAGGIO 2008, N. 108**

GIUGNO 2019

A circular stamp, likely a professional seal, is partially obscured by a handwritten signature in black ink. The signature is written in a cursive style and extends across the bottom and right sides of the stamp.



RELAZIONE DELL'ESPERTO AI SENSI DELL'ARTICOLO 2501-SEXIES DEL CODICE CIVILE E DELL'ARTICOLO 9 DEL D.Lgs. 30 MAGGIO 2008, N. 108

Agli azionisti di
Mediaset SpA

1. MOTIVO E OGGETTO DELL'INCARICO

A seguito di istanza di nomina sottoscritta da Mediaset SpA ("Mediaset"), PricewaterhouseCoopers SpA ("PwC" o "Esperto") ha ricevuto dal Tribunale di Milano, con decreto 7996/2018 del 15 giugno 2018, l'incarico di redigere, in qualità di esperto designato ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2501-sexies del codice civile e dell'articolo 9 del D.Lgs. 30 maggio 2008, n. 108, la relazione sulla congruità dei rapporti di cambio nell'ambito della fusione transfrontaliera tripartita per incorporazione (la "Fusione") di Mediaset e Mediaset España Comunicación SA ("Mediaset España") in Mediaset Investment NV ("DutchCo" e, congiuntamente a Mediaset e a Mediaset España, le "Società" o le "Società Partecipanti alla Fusione").

Per le finalità connesse allo svolgimento del nostro incarico, abbiamo ricevuto dal Consiglio di Amministrazione di Mediaset, tra l'altro:

- il progetto comune di fusione transfrontaliera approvato in data 7 giugno 2019 dal Consiglio di Amministrazione di Mediaset, redatto ai sensi dell'articolo 2501-ter del codice civile (il "Progetto di Fusione") e dell'articolo 6 del D.Lgs. 108/2008;
- la relazione illustrativa predisposta dal Consiglio di Amministrazione di Mediaset (il "Consiglio di Amministrazione" o gli "Amministratori") e approvata in data 7 giugno 2019, che illustra e giustifica sotto il profilo giuridico ed economico, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2501-quinquies del codice civile e dell'articolo 8 del D.Lgs. 108/2008, il Progetto di Fusione e, in particolare, i rapporti di cambio delle azioni, nonché i criteri di determinazione degli stessi ("Relazione degli Amministratori" o "Relazione");
- le situazioni patrimoniali delle Società Partecipanti alla Fusione ai sensi dell'articolo 2501-quater del codice civile.

Il Progetto di Fusione sarà sottoposto all'approvazione delle assemblee degli azionisti di Mediaset e Mediaset España e dell'unico socio di DutchCo (congiuntamente le "Assemblee").

L'incarico di redigere analogo relazione sui rapporti di cambio è stato conferito a Grant Thornton S.L.P. nell'interesse di Mediaset España, ai sensi dell'Articolo 34 della Legge 3/2009 del 3 aprile 2009 sulle modifiche strutturali delle società commerciali ("LME"), e a Deloitte Accountants B.V. nell'interesse di DutchCo, ai sensi delle Sezioni 2:328, comma 1, e 2:333g del codice civile olandese.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979850155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0305697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957332311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 17 Tel. 0552482611 - Genova 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Pescara 66127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - Roma 00154 Largo Foehneri 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696011 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Pascolle 43 Tel. 043225789 - Varese 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - Verona 37125 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - Vicenza 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

www.pwc.com/it

2. SINTESI DELL'OPERAZIONE

2.1 Introduzione

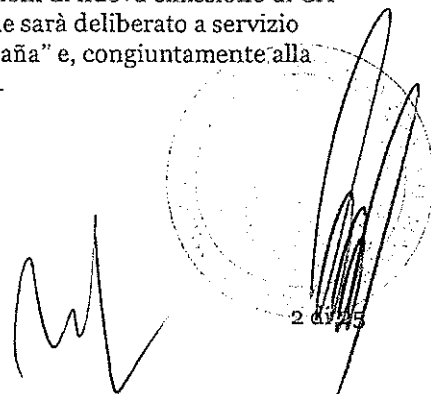
DutchCo, Mediaset e Mediaset España appartengono al gruppo Mediaset (il "Gruppo"). In particolare, (i) DutchCo è una società il cui capitale è interamente e direttamente detenuto da Mediaset e (ii) Mediaset España è una società direttamente controllata da Mediaset, che detiene attualmente una quota pari al 51,63% del capitale sociale di Mediaset España (e una quota pari al 53,98% dei diritti di voto, tenuto conto delle azioni proprie attualmente detenute da Mediaset España).

Gli Amministratori riferiscono che, subordinatamente al completamento delle formalità preliminari alla Fusione e all'avveramento (o alla rinuncia, a seconda dei casi) delle condizioni sospensive, la Fusione sarà eseguita in conformità con quanto previsto dalla Sezione 2:318 del codice civile olandese e, pertanto, diverrà efficace alle ore 00:00 CET (*Central European Time*) del giorno successivo a quello di stipulazione dell'atto notarile di fusione (l'"Atto di Fusione") dinanzi a un notaio operante in Olanda (la "Data di Efficacia della Fusione"). Successivamente, il Registro delle Imprese olandese informerà il Registro delle Imprese di Milano e il Registro delle Imprese di Madrid in relazione alla Data di Efficacia della Fusione. A seguito dell'efficacia della Fusione, la denominazione di DutchCo sarà modificata in "MFE – MEDIAFOREUROPE N.V." ("MFE").

La Relazione riferisce inoltre che la Fusione è una fusione transfrontaliera ai sensi delle previsioni della Direttiva Europea (UE) 2017/1132 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 14 giugno 2017 relativa ad alcuni aspetti di diritto societario, le cui disposizioni in materia di fusioni transfrontaliere di società di capitali trovano applicazione (i) in Olanda secondo quanto previsto dal Titolo 2.7 del codice civile olandese, (ii) in Italia secondo quanto previsto dal Decreto Legislativo 108/2008, e (iii) in Spagna secondo quanto previsto dal Capitolo II del Titolo II della LME.

Secondo quanto riferito dagli Amministratori, la Fusione si inserisce nel contesto di un'unica e più ampia operazione (l'"Operazione") che prevede altresì le seguenti riorganizzazioni, finalizzate a mantenere le attività operative e di *business* di Mediaset e di Mediaset España, rispettivamente, in Italia e in Spagna, da completare prima che la Fusione diventi efficace:

- (i) la costituzione di una società italiana interamente e direttamente controllata da Mediaset (NewCo Italia);
- (ii) il trasferimento da parte di Mediaset a NewCo Italia, tramite conferimento in natura in conformità alle disposizioni del codice civile italiano, di sostanzialmente tutto il proprio *business* e alcune delle proprie partecipazioni (la "Riorganizzazione Mediaset"); e
- (iii) la separazione (*segregación*) da parte di Mediaset España, in conformità al titolo III della LME, di tutte le proprie attività e passività, incluse le partecipazioni in altre società, le quali verranno fatte confluire in Grupo Audiovisual Mediaset España Comunicación, S.A. ("GA Mediaset") – una società spagnola interamente e direttamente controllata da Mediaset España – in cambio dell'assegnazione a Mediaset España di tutte le azioni di nuova emissione di GA Mediaset, da emettere nel contesto dell'aumento di capitale che sarà deliberato a servizio dell'operazione di separazione (la "Segregazione Mediaset España" e, congiuntamente alla Riorganizzazione Mediaset, le "Riorganizzazioni Preliminari").



2017/5

Di conseguenza, prima che la Fusione sia perfezionata, a Mediaset e a Mediaset España non farà capo alcuna attività in proprio (eccezion fatta per alcune attività finanziarie che rimarranno proprie di Mediaset e che saranno trasferite a MFE per effetto della Fusione). A seguito dell'efficacia della Fusione, MFE – quale società incorporante e nuova società a capo del Gruppo – sarà una società holding.

Gli Amministratori sottolineano che le Riorganizzazioni Preliminari – il cui perfezionamento costituisce una condizione sospensiva della Fusione, come descritto nel Paragrafo 1.2 della Relazione – non avranno alcun impatto sui Rapporti di Cambio (come definiti e descritti di seguito).

In esecuzione della Fusione, Mediaset e Mediaset España cesseranno di esistere come persone giuridiche e DutchCo acquisirà tutte le attività ed assumerà tutte le passività nonché gli altri rapporti giuridici di Mediaset e Mediaset España.

Le azioni Mediaset sono attualmente quotate sul Mercato Telematico Azionario e le azioni Mediaset España sono attualmente quotate sui mercati azionari spagnoli di Barcellona, Bilbao, Madrid e Valencia, organizzati e gestiti dalle rispettive società di gestione del mercato (*sociedades rectoras de las bolsas de valores*) (i “Mercati Azionari Spagnoli”) e sono negoziate attraverso il sistema di quotazione automatizzato dei Mercati Azionari Spagnoli, organizzato e gestito da Sociedad de Bolsas, S.A.U.

La Relazione riporta che il perfezionamento della Fusione è subordinato, *inter alia*, all'ammissione a quotazione delle azioni ordinarie di DutchCo (le “Azioni Ordinarie DutchCo”) sul Mercato Telematico Azionario. Inoltre, DutchCo presenterà domanda di ammissione a quotazione delle Azioni Ordinarie DutchCo sui Mercati Azionari Spagnoli.

Gli Amministratori prevedono che la quotazione e le negoziazioni delle Azioni Ordinarie DutchCo sul Mercato Telematico Azionario e sui Mercati Azionari Spagnoli abbiano inizio alla Data di Efficacia della Fusione ovvero in una data prossima alla medesima.

La Relazione riporta pertanto che, a seguito del perfezionamento dell'Operazione, tutte le attività aziendali esistenti, le partecipazioni e qualsivoglia altra attività e passività riferibile al *business* di Mediaset e di Mediaset España saranno consolidate in (o saranno controllate da, a seconda dei casi) un'unica società (MFE), le cui azioni ordinarie saranno ammesse a quotazione e alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario e saranno altresì ammesse a quotazione sui Mercati Azionari Spagnoli.

2.2 Motivazioni della Fusione

Gli Amministratori riferiscono che, da un punto di vista strategico, operativo e industriale, l'Operazione si pone l'obiettivo di creare un gruppo pan-europeo nel settore dell'*entertainment* e dei media, con una posizione di leadership nei propri mercati di riferimento e una scala che gli permetta di essere maggiormente competitivo e aumentare potenzialmente il proprio raggio di azione ad altre nazioni in Europa. Una solida struttura patrimoniale coniugata ad una forte generazione di cassa potrà consentire a MFE, secondo quanto riferito dagli Amministratori, di avere capacità finanziarie adeguate a svolgere un ruolo centrale nel contesto di un possibile futuro scenario di consolidamento dell'industria televisiva e media europea.

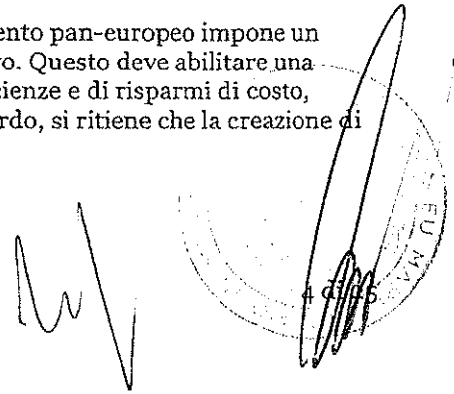
La creazione di una *holding* in Olanda risponde alla necessità, rappresentata nella Relazione, di trovare una sede neutrale e adeguata alla realizzazione di un progetto così articolato (come testimoniato da altre società che hanno adottato la medesima struttura societaria). Secondo gli Amministratori, tale scelta gestionale costituisce un passo importante verso lo sviluppo di una società media pienamente integrata, che possa diventare leader nel mercato dell'intrattenimento, lineare e non lineare, in Europa, facendo leva su piattaforme tecnologiche di proprietà e su dati di profilazione dei propri spettatori per poter competere ad armi pari all'interno di un mercato dei media in continua evoluzione.

Il 29 maggio 2019 Mediaset ha annunciato l'acquisizione del 9,6% del capitale del *broadcaster* tedesco ProSiebenSat.1 Media, corrispondente al 9,9% dei diritti di voto escludendo le azioni proprie. Negli ultimi 5 anni Mediaset e Mediaset España hanno sviluppato con ProSiebenSat.1 Media una forte relazione di *business* all'interno della European Media Alliance (EMA). L'obiettivo dell'alleanza è di sviluppare economie di scala indispensabili per il futuro della tv europea.

In un panorama competitivo in continuo sviluppo, la realizzazione di economie di scala, la capacità di sviluppare un'offerta di prodotti di intrattenimento ad elevato contenuto tecnologico e l'internazionalizzazione del *business* diventano, secondo quanto riportato nella Relazione, elementi cruciali per realizzare una proficua strategia di sviluppo all'altezza di una *media company* moderna.

In particolare, il Consiglio di Amministrazione di Mediaset ritiene che tale primo passo consenta il conseguimento di vantaggi strategici e operativi che possono essere realizzati in maniera efficace ed efficiente soltanto attraverso un'aggregazione societaria guidata da un unico *management team* che abbia una visione chiara delle proprie priorità strategiche e dei modelli operativi necessari a creare valore a beneficio dei propri azionisti. I vantaggi indicati dagli Amministratori nella Relazione, segnatamente, sono:

- “*Scale to compete*”. Un gruppo media con un approccio integrato e diversificato, che parla ad una platea combinata di oltre 107 milioni di spettatori, può competere meglio con i grandi operatori globali. Lo sviluppo di economie di scala verrà realizzato in specifici settori chiave, quali (i) *audience/reach*, (ii) creazione e distribuzione di contenuti, (iii) dati di profilazione, (iv) piattaforme AdTech, (v) piattaforme OTT (AVOD) e (vi) attrazione e acquisizione di talenti;
- nuove opportunità di *business*. La nuova dimensione internazionale creerà la base per il conseguimento di opportunità che oggi, in considerazione delle dimensioni locali del *business*, non sono perseguibili e potrà impiegare maggiori risorse in aree “*core*” del *business* come, ad esempio, la creazione di una *production content house*, sviluppo di motori di profilazione dati, *Addressable TV*, *Digital audio*, *DOOH*, *Mobile proximity*;
- offerta più ampia di contenuti e di canali. MFE offrirà i migliori contenuti e la migliore esperienza di visione sulle varie piattaforme (lineari e non lineari). Inoltre, potrà contare su contenuti di intrattenimento ad alto coinvolgimento grazie a maggiori risorse produttive *in-house* oltre che di una migliore capacità di distribuire prodotti e contenuti di terzi;
- struttura organizzativa più snella ed efficiente. Il consolidamento pan-europeo impone un ripensamento integrale del modello operativo ed organizzativo. Questo deve abilitare una gestione più efficiente del *business* e il conseguimento di efficienze e di risparmi di costo, principalmente grazie all'innovazione tecnologica. A tal riguardo, si ritiene che la creazione di



un modello operativo più snello faciliterà un processo decisionale più agile che consentirà di far fronte ad un ambiente competitivo in forte evoluzione e permetterà di cogliere opportunità di *business*;

- “*Driving the change*”. La nuova dimensione del *business* coniugata ad una presenza pan-europea determinerà un beneficio per tutti gli *stakeholders* grazie ad un maggiore potere contrattuale e al vantaggio derivante dall'essere “*first mover*” in un contesto di mercato che tende al consolidamento.

Gli Amministratori riferiscono inoltre che Mediaset e Mediaset España hanno condotto un'analisi dettagliata volta ad identificare specifici settori a partire da sei panieri (contenuti, *broadcasting & digital*, *IT/tech*, *procurement*, *G&A expenses*, *sales house*) nei quali una maggiore dimensione societaria e un diverso modello operativo possono generare significative efficienze di costo e risparmi di risorse, nonché il conseguimento di opportunità di sviluppo. A tal riguardo, il Consiglio di Amministrazione di Mediaset ritiene che l'Operazione potrebbe consentire il conseguimento di efficienze e risparmi di costi per un ammontare complessivo pari a circa Euro 100-110 milioni (prima delle imposte) nei prossimi 4 anni (dal 2020 al 2023), corrispondenti ad un *net present value* di circa Euro 800 milioni.

2.3 **Rapporti di Cambio**

La Relazione riferisce che, alla Data di Efficacia della Fusione,

- (i) ciascun azionista di Mediaset, inclusa la banca depositaria in conformità al programma di American Depositary Receipts (ADRs) di Mediaset, riceverà 1 (una) Azione Ordinaria DutchCo (avente valore nominale pari ad Euro 0,01) per ogni azione Mediaset (avente valore nominale pari a Euro 0,52) dallo stesso detenuta (il “Rapporto di Cambio I”);
- (ii) ciascun titolare di ADRs rappresentativi di azioni Mediaset riceverà un numero di ADRs rappresentativi di Azioni Ordinarie DutchCo come risultante dall'applicazione del Rapporto di Cambio I; e
- (iii) ciascun azionista di Mediaset España (tranne Mediaset, in quanto le azioni da questa detenute in Mediaset España saranno annullate di diritto ai sensi della Sezione 2:325(4) del codice civile olandese) riceverà 2,33 (due virgola trentatré) Azioni Ordinarie DutchCo per ogni azione Mediaset España (avente valore nominale pari a Euro 0,50) dallo stesso detenuta (il “Rapporto di Cambio II” e, congiuntamente con il Rapporto di Cambio I, i “Rapporti di Cambio”).

Nell'ambito della Fusione e ai fini della determinazione dei Rapporti di Cambio, il Consiglio di Amministrazione di Mediaset e il Consiglio di Amministrazione di Mediaset España sono stati assistiti dai rispettivi consulenti finanziari. In particolare, il Consiglio di Amministrazione di Mediaset è stato assistito da Citigroup Global Markets Ltd e il Consiglio di Amministrazione di Mediaset España è stato assistito da J.P. Morgan Securities Plc. Per quanto specificamente riguarda Mediaset, Citigroup Global Markets Ltd (l’“*Advisor*”) ha rilasciato in data 7 giugno 2019 una *fairness opinion* sul Rapporto di Cambio II della Fusione tenuto conto del Rapporto di Cambio I (la “*Fairness Opinion*”). In base alle conclusioni della *Fairness Opinion*, i Rapporti di Cambio proposti sono stati ritenuti dall’*Advisor* congrui dal punto di vista finanziario, sulla base degli elementi, delle limitazioni e delle ipotesi in essi contenute.

Gli Amministratori sottolineano che non verranno attribuite ad alcun azionista di Mediaset España frazioni di Azioni Ordinarie DutchCo. Gli azionisti che siano titolari di un numero di azioni di Mediaset España tale da non consentire un concambio con un numero intero di Azioni Ordinarie DutchCo, in applicazione del Rapporto di Cambio II, riceveranno un numero intero di Azioni Ordinarie DutchCo approssimato per difetto. Le azioni di Mediaset España (o le frazioni delle medesime) eccedenti il numero di azioni che consente un concambio con un numero intero di Azioni Ordinarie DutchCo, in applicazione del Rapporto di Cambio II (e cioè, le azioni Mediaset España o le frazioni delle medesime che sarebbero concambiate con frazioni di Azioni Ordinarie DutchCo) saranno cedute, in nome e per conto degli azionisti di Mediaset España, per il tramite dei loro intermediari, ad un agente nominato a tale scopo da Mediaset España.

La Relazione chiarisce che eventuali azioni proprie detenute da Mediaset e Mediaset España alla Data di Efficacia della Fusione non saranno concambiate e saranno annullate rispettivamente ai sensi dell'articolo 2504-ter del codice civile italiano e ai sensi dell'articolo 26 della LME, nonché ai sensi della Sezione 2:325(4) del codice civile olandese. Allo stesso modo, tutte le azioni eventualmente detenute da ciascuna delle società incorporate (i.e., Mediaset e Mediaset España) nell'altra società incorporata non saranno concambiate, ma saranno annullate alla Data di Efficacia della Fusione ai sensi dell'articolo 2504-ter del codice civile italiano e ai sensi dell'articolo 26 della LME, nonché ai sensi della Sezione 2:325(4) del codice civile olandese.

Gli Amministratori precisano che Mediaset España non detiene alcuna azione nel capitale sociale di Mediaset, né si prevede che ne detenga alcuna prima della Data di Efficacia della Fusione, sicché le considerazioni appena richiamate troveranno presumibilmente applicazione soltanto rispetto alle azioni Mediaset España che sono detenute da Mediaset alla data in cui l'Atto di Fusione sarà stipulato.

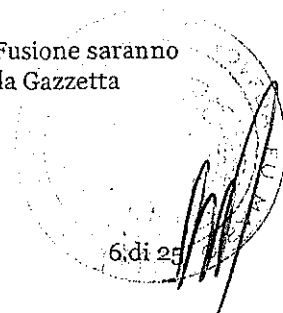
Non sono previsti conguagli, né in denaro né di altro tipo, da corrisponderci in aggiunta alle Azioni Ordinarie DutchCo, assegnate in applicazione dei Rapporti di Cambio, ad opera di DutchCo, Mediaset e Mediaset España in favore degli azionisti di Mediaset e di Mediaset España in relazione alla Fusione, fermi restando i diritti di recesso descritti nel successivo Paragrafo 2.4.

2.4 Diritti di recesso a favore degli azionisti Mediaset e Mediaset España

La Relazione riferisce che gli azionisti Mediaset che non concorrano all'adozione della deliberazione sulla Fusione avranno diritto di esercitare il diritto di recesso entro quindici giorni dall'iscrizione del verbale dell'Assemblea Straordinaria Mediaset presso il Registro delle Imprese di Milano. Il prezzo di liquidazione da riconoscere agli azionisti di Mediaset che esercitino il diritto di recesso è stato fissato in Euro 2,770 per ciascuna azione Mediaset. In particolare, gli Amministratori riferiscono che il prezzo di liquidazione è stato calcolato, ai sensi dell'articolo 2437-ter, comma 3, del codice civile italiano, facendo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura delle azioni Mediaset nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'Assemblea Straordinaria Mediaset (avvenuta l'8 giugno 2019).

Gli Amministratori precisano che se la Fusione non fosse perfezionata, le azioni in relazione alle quali sia stato esercitato il diritto di recesso continueranno ad essere di proprietà degli azionisti che abbiano esercitato il recesso, senza che alcun pagamento sia effettuato in favore dei suddetti azionisti, e le azioni Mediaset continueranno ad essere quotate sul Mercato Telematico Azionario.

La Relazione riferisce inoltre che gli azionisti di Mediaset España che votino contro la Fusione saranno legittimati ad esercitare il loro diritto di recesso, entro un mese dalla pubblicazione sulla Gazzetta



Ufficiale del Registro delle Imprese spagnolo dell'approvazione della Fusione da parte dell'Assemblea Mediaset España. Il prezzo di liquidazione da riconoscere agli azionisti di Mediaset España che esercitino il diritto di recesso è pari ad Euro 6,5444 per ciascuna azione Mediaset España, corrispondente alla media ponderata dei prezzi di quotazione delle azioni di Mediaset España durante il periodo di tre mesi precedenti (senza includere) la data di approvazione del Progetto di Fusione, detraendo l'ammontare lordo del dividendo pari ad Euro 0,31557917 per ciascuna azione di Mediaset España, corrisposto in data 30 aprile 2019, dal prezzo medio ponderato in relazione alle sessioni di negoziazione intercorse tra il 7 marzo 2019 e il 25 aprile 2019 (compresi) in cui le azioni di Mediaset España sono state negoziate *cum dividend*.

Qualora fosse accertato che le condizioni sospensive della Fusione non si sono avverate o non sono state rinunciate (a seconda dei casi), e nella misura in cui il prezzo di liquidazione non sia stato ancora corrisposto agli azionisti recedenti, le azioni di Mediaset España in relazione alle quali il diritto di recesso è stato esercitato continueranno ad essere detenute dai corrispondenti azionisti recedenti, cesseranno di essere immobilizzate e continueranno ad essere quotate sui Mercati Azionari Spagnoli. Di conseguenza, in tale caso, non si procederà ad alcun pagamento del prezzo di liquidazione in favore degli azionisti recedenti Mediaset España.

Gli Amministratori riferiscono, inoltre, che la Fusione non legittimerà l'esercizio di alcun diritto di recesso per quanto riguarda gli azionisti di DutchCo.

3. NATURA E PORTATA DELLA PRESENTE RELAZIONE

Al fine di fornire agli azionisti di Mediaset idonee informazioni sui Rapporti di Cambio, la presente relazione indica i metodi seguiti dagli Amministratori per la loro determinazione e le eventuali difficoltà di valutazione dagli stessi incontrate; essa contiene inoltre il nostro parere sull'adeguatezza, nelle circostanze, di tali metodi, sotto il profilo della loro ragionevolezza e non arbitrarietà, nonché sulla loro corretta applicazione.

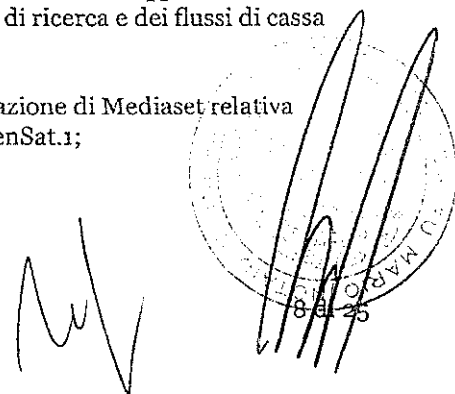
Nell'esaminare i metodi di valutazione adottati dagli Amministratori, supportati dalle indicazioni dell'*Advisor* da essi nominato, non abbiamo effettuato, per le finalità connesse allo svolgimento del presente incarico, una valutazione economica delle Società. Tale valutazione è stata svolta esclusivamente dagli Amministratori supportati dall'*Advisor* da essi incaricato.

4. DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA

Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto da Mediaset le informazioni e i documenti ritenuti utili nella fattispecie. A tal fine abbiamo analizzato la documentazione messa a nostra disposizione, e in particolare:

- (i) il Progetto di Fusione transfrontaliera approvato in data 7 giugno 2019 dal Consiglio di Amministrazione di Mediaset;
- (ii) la relazione illustrativa predisposta dal Consiglio di Amministrazione di Mediaset e approvata in data 7 giugno 2019, che illustra e giustifica sotto il profilo economico, ai sensi dell'articolo 2501-quinquies del codice civile, il progetto comune di fusione transfrontaliera e, in particolare, i Rapporti di Cambio delle azioni, nonché i criteri di determinazione degli stessi;

- (iii) estratto del verbale del Consiglio di Amministrazione della Società, tenutosi in data 7 giugno 2019, avente ad oggetto l'approvazione del Progetto di Fusione e la definizione dei Rapporti di Cambio;
- (iv) il bilancio d'esercizio di Mediaset al 31 dicembre 2018 (approvato dall'Assemblea degli azionisti di Mediaset in data 18 aprile 2019), il bilancio d'esercizio di Mediaset España al 31 dicembre 2018 (approvato dall'Assemblea degli azionisti di Mediaset España in data 10 aprile 2019), e il bilancio di DutchCo al 31 dicembre 2018 (approvato dall'Assemblea di DutchCo in data 17 aprile 2019), revisionati dalle rispettive società di revisione che hanno rilasciato le loro opinion senza rilievi. I summenzionati bilanci costituiscono le situazioni patrimoniali di fusione in base alle leggi applicabili;
- (v) il bilancio consolidato al 31 dicembre 2018 di Mediaset e Mediaset España;
- (vi) le Informazioni periodiche finanziarie aggiuntive di Mediaset al 31 marzo 2019;
- (vii) *First Quarter Results* per l'esercizio 2019 di Mediaset España;
- (viii) lo statuto della società risultante dalla Fusione;
- (ix) copia della *Fairness Opinion* predisposta dall'*Advisor* Citigroup Global Markets Ltd su incarico di Mediaset resa pubblica in data 18 giugno 2019;
- (x) le proiezioni derivanti da un ampio numero di ricerche di analisti finanziari per il periodo 2019-2021, con l'aggiunta di estrapolazioni per il triennio 2022-2024, convalidate dalla direzione di Mediaset e Mediaset España;
- (xi) il dettaglio della posizione finanziaria netta di Mediaset e Mediaset España al 31 dicembre 2018;
- (xii) il dettaglio delle partecipazioni in imprese collegate e a controllo congiunto e delle altre partecipazioni detenute al 31 dicembre 2018 da Mediaset e Mediaset España;
- (xiii) l'analisi delle imposte anticipate per perdite fiscali di Mediaset e di Mediaset España al 31 dicembre 2018 e le previsioni di utilizzo;
- (xiv) l'analisi dei benefici fiscali attesi di Mediaset España, in particolare in relazione a produzioni cinematografiche e di fiction, e agli ammortamenti ai fini fiscali dell'avviamento e del "Multiplex Cuatro";
- (xv) i prezzi obiettivo (*target price*) per le azioni di Mediaset e di Mediaset España, così come riportati in un ampio numero di ricerche di analisti finanziari;
- (xvi) dettagli relativi alle elaborazioni svolte dagli Amministratori in merito all'applicazione delle analisi dei prezzi di mercato, dei prezzi obiettivo degli analisti di ricerca e dei flussi di cassa attualizzati;
- (xvii) la presentazione del 7 maggio 2019 al Consiglio di Amministrazione di Mediaset relativa all'operazione di acquisizione della partecipazione in ProSiebenSat.1;



Handwritten signature and circular stamp. The stamp contains the text "U N A R B O" and the date "8/11/25".

(xviii) le informazioni sul numero di azioni Mediaset e Mediaset España, incluse le azioni proprie, al 7 giugno 2019.

Sono state prese in considerazione anche altre informazioni pubblicamente disponibili, tra le quali

- i report degli analisti finanziari e le analisi di settore relative a media e *broadcasting*;
- l'evoluzione dei corsi azionari su diversi orizzonti temporali, desunta da piattaforme professionali, per Mediaset e Mediaset España;
- i comunicati stampa relativi all'Operazione.

Abbiamo inoltre ottenuto specifica ed espressa attestazione, mediante lettera sottoscritta dal legale rappresentante di Mediaset in data 18 giugno 2019 che non sono intervenute variazioni rilevanti, né fatti e circostanze che rendano opportune modifiche significative ai dati e alle informazioni prese in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi e/o che potrebbero avere impatti significativi sulle valutazioni effettuate per quanto riguarda la determinazione dei Rapporti di Cambio.

5. METODOLOGIE DI VALUTAZIONE ADOTTATE DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE PER LA DETERMINAZIONE DEI RAPPORTI DI CAMBIO

5.1 *Approccio alla valutazione e metodologie applicate dagli Amministratori*

Dato il coinvolgimento di tre società nella Fusione, gli Amministratori riferiscono di avere calcolato due Rapporti di Cambio: il Rapporto di Cambio I (per il concambio di azioni Mediaset con Azioni Ordinarie DutchCo) e il Rapporto di Cambio II (per il concambio di azioni Mediaset España con Azioni Ordinarie DutchCo).

Tenuto conto che, in applicazione del Rapporto di Cambio I, gli azionisti di Mediaset riceveranno una (1) Azione Ordinaria DutchCo per ogni azione posseduta in Mediaset, il Consiglio di Amministrazione di Mediaset ha analizzato, nel contesto della Fusione, la valutazione relativa di Mediaset e Mediaset España finalizzata alla determinazione del Rapporto di Cambio II tra azioni Mediaset España e Azioni Ordinarie DutchCo o, in modo equivalente (dato il Rapporto di Cambio I), tra azioni Mediaset España e azioni Mediaset.

Al fine di determinare il valore economico delle azioni ordinarie di Mediaset e di Mediaset España e, quindi, dei Rapporti di Cambio, il Consiglio di Amministrazione di Mediaset riferisce di avere seguito metodologie di valutazione generalmente accettate, con particolare riguardo a quelle più comunemente utilizzate a livello nazionale e internazionale in operazioni simili, dando priorità al principio di coerenza e comparabilità dei criteri di valutazione, applicati compatibilmente con gli elementi distintivi di ciascuna delle Società Partecipanti alla Fusione.

In particolare, secondo gli Amministratori, la *best practice* richiede che le società che operano in un settore simile e coinvolte in una fusione debbano essere valutate sulla base di criteri omogenei, affinché i risultati dell'analisi di valutazione relativa possano considerarsi pienamente comparabili.

La Relazione afferma che la definizione di qualsiasi rapporto di cambio è la quantificazione del valore relativo (piuttosto che del valore assoluto) delle singole società che partecipano all'operazione,

considerato che l'obiettivo ultimo non è quello di calcolare un valore economico in termini assoluti per ciascuna delle società coinvolte nell'operazione, ma piuttosto determinare valori omogenei e comparabili in termini relativi. Pertanto, gli Amministratori hanno ritenuto opportuno esprimere esclusivamente intervalli per i Rapporti di Cambio derivanti dall'applicazione omogenea di ciascuna metodologia di valutazione adottata; dunque, essi ritengono che i valori relativi stimati non dovrebbero essere presi come riferimento in contesti diversi dalla Fusione.

La valutazione è stata effettuata dagli Amministratori considerando Mediaset e Mediaset España come entità separate su base *stand-alone* e anche tenendo conto del fatto che Mediaset detiene attualmente azioni rappresentanti circa il 51,63% del capitale sociale di Mediaset España, riflettendo ipotesi finanziarie ed economiche basate sulle informazioni disponibili al 5 giugno 2019, che potrebbero variare o essere influenzate dalle condizioni di mercato nonché da eventi esogeni e/o endogeni che potrebbero influenzare l'andamento attuale e futuro e/o le prospettive economiche e finanziarie di Mediaset e Mediaset España.

Inoltre, la determinazione dei Rapporti di Cambio di Mediaset e di Mediaset España è stata effettuata dagli Amministratori senza tenere conto degli eventuali impatti economici e finanziari della Fusione, comprese le efficienze in termini di costi e i risparmi.

Le metodologie di valutazione utilizzate dagli Amministratori per determinare i Rapporti di Cambio sono le seguenti: (i) analisi dei prezzi di mercato; (ii) prezzi obiettivo degli analisti di ricerca; (iii) flussi di cassa attualizzati. La Relazione precisa che tali metodologie, tuttavia, non dovrebbero essere considerate singolarmente, ma dovrebbero piuttosto essere considerate come parte integrante di un processo valutativo unico e completo.

5.2 Descrizione delle metodologie di valutazione prescelte dagli Amministratori

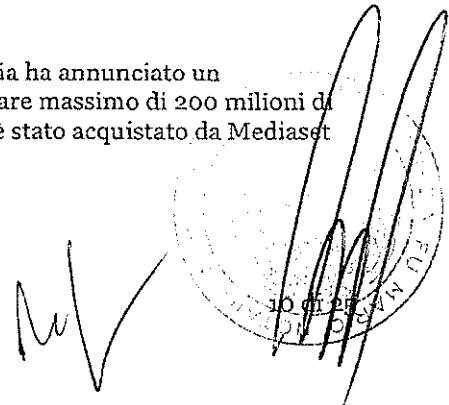
I metodi di valutazione utilizzati dagli Amministratori per determinare i Rapporti di Cambio sono descritti nella Relazione nei termini che seguono.

(i) Analisi dei prezzi di mercato

Questo metodo si basa sulla capitalizzazione di mercato di Mediaset e Mediaset España. I prezzi storici delle azioni riflettono il valore economico che il mercato azionario attribuisce ad una società.

Il lasso di tempo su cui calcolare il prezzo deve bilanciare la volatilità di breve periodo causata da eventi di natura straordinaria, fluttuazioni a breve termine e tensioni speculative (per cui sarebbe preferibile un orizzonte temporale più lungo) e la necessità di riflettere le più recenti condizioni del mercato e delle società, per cui dovrebbero essere presi in considerazione i prezzi più recenti. Pertanto, i prezzi medi ponderati per i volumi (*Volume Weighted Average Prices* o "VWAP") per Mediaset e Mediaset España sono stati considerati dagli Amministratori per 1 mese, 3 mesi e 6 mesi prima del 5 giugno 2019 (compreso) e sono stati comparati su base omogenea. I prezzi medi ponderati per il volume di Mediaset España sono stati rettificati dagli Amministratori per tenere conto del pagamento del dividendo di Euro 0,31557917 per azione pagato il 30 aprile 2019 (data di stacco cedola 26 aprile 2019).

Gli Amministratori sottolineano che il 24 gennaio 2019 Mediaset España ha annunciato un programma di riacquisto di azioni proprie ("*buyback*") per un ammontare massimo di 200 milioni di euro. Alla data della presente Relazione, un totale di 14.419.910 azioni è stato acquistato da Mediaset



España, per un importo complessivo di Euro 95.532.864,96. Pertanto, gli Amministratori ritengono di non potere escludere che il corso azionario recente e attuale delle azioni Mediaset España possa essere stato influenzato da tale evento.

(ii) Prezzi obiettivo degli analisti di ricerca

Gli analisti di ricerca riassumono le loro raccomandazioni sulle società quotate identificando un prezzo obiettivo delle azioni, fornendo un'indicazione del valore implicito della società. Tuttavia, questo metodo fornisce, secondo quanto riferito dagli Amministratori nella Relazione, un'indicazione utile per determinare il valore delle società le cui azioni sono quotate in borsa, completando il quadro dei riferimenti per la valutazione.

Per entrambe le società Mediaset e Mediaset España (i) sono state considerate dagli Amministratori solo le ricerche degli analisti finanziari pubblicate dopo la pubblicazione dei risultati del 2018 e prima del 17 maggio 2019 (che includono quelle pubblicate dopo l'annuncio dei risultati del primo trimestre 2019); (ii) le ricerche che riportano i valori più alti e più bassi in termini di proiezioni sull'EBIT 2020 sono state escluse dall'analisi.

(iii) Flussi di cassa attualizzati

Questa metodologia di valutazione è stata adottata dagli Amministratori al fine di tenere conto delle caratteristiche specifiche di Mediaset e Mediaset España, riflette un'analisi dinamica dell'operatività delle società e si basa sull'idea che il valore della società sia determinato dalla sua capacità di generare flussi di cassa in futuro. Inoltre, questo metodo riflette, *inter alia*, il potenziale delle società a medio e lungo termine, in termini di redditività, crescita, livello di rischio, struttura del capitale e livello atteso di investimenti.

Secondo quanto riferito nella Relazione, questo metodo è basato sulle seguenti stime:

- stime dei flussi di cassa per ciascuna società. I flussi di cassa attualizzati prima del debito sono una proxy della generazione di cassa della società prima delle entrate e delle uscite finanziarie, dopo aver applicato l'imposta sulle società e aver considerato gli investimenti e le oscillazioni del capitale circolante;
- valore attuale netto dei flussi di cassa attualizzati stimati previsti applicando un tasso di sconto ("WACC"). Il tasso di sconto tiene conto del rischio implicito del business e del valore temporale del denaro;
- valore terminale ("*terminal value*") della società, ipotizzando una crescita perpetua alla fine del periodo di proiezione annuale dei flussi. Il tasso di sconto precedentemente citato viene applicato al valore terminale per ottenere il valore attuale netto.

L'*enterprise value* può essere stimato sommando il valore attuale netto dei flussi di cassa attualizzati previsti e del *terminal value*.

In particolare, con riferimento esclusivamente a Mediaset, la valutazione dei flussi di cassa attualizzati è stata effettuata utilizzando un approccio "somma delle parti", effettuando due valutazioni distinte dei flussi di cassa scontati per Mediaset España e per il business italiano (ossia Mediaset al netto della partecipazione detenuta da Mediaset in Mediaset España).

Il metodo dei flussi di cassa attualizzati consente di determinare l'*enterprise value*; quindi per calcolare il valore dell'*equity value* ai fini della determinazione dei Rapporti di Cambio, le rettifiche abituali (incluse, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, l'indebitamento finanziario netto – rettificato tenuto conto del dividendo pagato da Mediaset España in data 30 aprile 2019 ad un prezzo unitario di Euro 0,31557917 per azione e del programma di acquisto di azioni proprie cui Mediaset España ha dato corso dopo il 31 dicembre 2018 e fino al 5 giugno 2019 –, gli interessi delle minoranze, le passività nei confronti dei dipendenti a fini pensionistici, le partecipazioni in società collegate e altre partecipazioni) sono state apportate all'*enterprise value*.

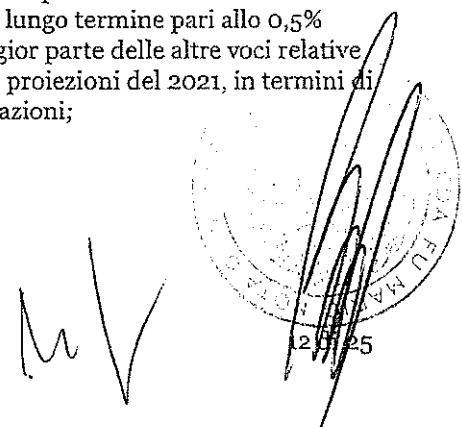
L'*equity value* per azione è stato determinato dagli Amministratori dividendo tale *equity value* per il numero di azioni ordinarie Mediaset e Mediaset España in circolazione (i.e., al netto delle azioni proprie rispettivamente detenute alla data del 5 giugno 2019).

6. DIFFICOLTÀ DI VALUTAZIONE INCONTRATE DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Ai sensi dell'articolo 2501-*quinquies*, comma 2, del codice civile italiano, gli Amministratori evidenziano nella loro Relazione le seguenti criticità derivanti dall'applicazione delle metodologie di valutazione utilizzate per determinare i Rapporti di Cambio.

In particolare, gli Amministratori riferiscono che:

- Mediaset ha pubblicato (i) target finanziari di medio periodo (2020) nel gennaio 2017 (limitati all'EBIT rispetto al 2016) e (ii) linee guida di medio periodo (2020-2021) nel marzo 2019. Sebbene Mediaset aggiorni regolarmente il mercato sul raggiungimento degli obiettivi e i progressi sulla strategia precedentemente comunicata, non esiste un *business plan* completo per Mediaset disponibile ai fini della determinazione dei Rapporti di Cambio. Pertanto, l'analisi di valutazione e la metodologia dei flussi di cassa scontati (*discounted cash flows*) in particolare sono state basate dagli Amministratori su proiezioni derivanti dall'applicazione del seguente approccio (come concordato dalle rispettive direzioni di Mediaset e Mediaset España):
 - per il periodo 2019-2021: proiezioni ricavate da un ampio numero di ricerche di analisti finanziari che rappresentano la totalità delle ricerche su Mediaset e Mediaset España pubblicate dopo l'annuncio dei risultati annuali 2018 e precedenti al 17 maggio 2019 (che includono quelle pubblicate dopo l'annuncio dei risultati del primo trimestre 2019), e che riportano le proiezioni per l'intero periodo 2019-2021, con l'esclusione delle due ricerche che riportano il valore più alto e più basso in termini di proiezioni sull'EBIT 2020;
 - per il periodo 2022-2024: estrapolazioni in linea con le attuali aspettative di lungo termine che la direzione italiana e spagnola hanno sui rispettivi *business*. In particolare, le direzioni hanno indicato una crescita a lungo termine pari allo 0,5% nell'ultimo anno di proiezioni (2024), mentre la maggior parte delle altre voci relative ai flussi di cassa sono state considerate in linea con le proiezioni del 2021, in termini di percentuale sui ricavi, per l'intero periodo di estrapolazioni;



Handwritten signature and circular stamp. The stamp contains the text "CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE" and "12/05/25".

- l'approccio sopra descritto è stato lo stesso per Mediaset e Mediaset España ed è stato concordato e convalidato dai rispettivi *management* di Mediaset e Mediaset España, i quali hanno confermato che le proiezioni e le estrapolazioni sono sostanzialmente in linea con le attuali aspettative di lungo termine sui rispettivi *business*. Tuttavia, tali previsioni sono soggette per loro natura a sostanziale incertezza.
- Tenuto conto delle modalità e delle tempistiche previste per l'esercizio del diritto di recesso e dell'opposizione dei creditori, e poiché non è possibile quantificare l'impatto futuro in termini di uscita di cassa, gli effetti del (potenziale) esercizio di tali diritti da parte degli azionisti di Mediaset che non abbiano concorso alla deliberazione riguardante la Fusione in occasione dell'Assemblea Straordinaria Mediaset e degli azionisti di Mediaset España che votino contro la Fusione in occasione dell'Assemblea Mediaset España non sono stati presi in considerazione dagli Amministratori, anche alla luce del fatto che tale impatto è stato dagli stessi stimato non significativo nel contesto delle valutazioni complessive che portano alla determinazione dei Rapporti di Cambio.
- I prezzi di mercato delle azioni Mediaset e Mediaset España sono stati e sono soggetti a volatilità e fluttuazioni anche in considerazione dell'andamento generale dei mercati; inoltre si assume che il mercato sia sufficientemente liquido ed efficiente. Pertanto, gli Amministratori non possono escludere che, sebbene i Rapporti di Cambio restino congrui in base alle metodologie utilizzate per la loro determinazione, il valore di mercato delle Azioni Ordinarie DutchCo da assegnare alla Data di Efficacia della Fusione possa risultare in un valore di mercato inferiore o superiore rispetto a quello relativo alla data in cui sono stati fissati i Rapporti di Cambio.
- In relazione al programma di *buyback* annunciato da Mediaset España, sebbene il corso azionario di Mediaset España possa essere stato influenzato da tale programma di acquisto di azioni proprie, gli Amministratori non ritengono possibile quantificarne l'impatto e isolarlo da altri fattori che potrebbero avere influenzato il corso azionario.
- Gli Amministratori riferiscono di avere applicato diverse metodologie, sia analitiche che basate su valori di mercato, che hanno richiesto l'uso di diverse informazioni, parametri e ipotesi. Nell'applicare tali metodologie, il Consiglio di Amministrazione di Mediaset ha preso in considerazione le caratteristiche e le limitazioni inerenti a ciascuna di esse, in conformità con la prassi di valutazione professionale seguita a livello nazionale e internazionale.
- La metodologia dei multipli delle società comparabili non è stata considerata rilevante dagli Amministratori in quanto sia Mediaset che Mediaset España sono quotate su un mercato regolamentato dell'Unione Europea. In particolare, l'utilizzo dei multipli di società comparabili, sebbene sia una metodologia di valutazione comunemente utilizzata, ha il limite di basarsi su valori medi di settore piuttosto che sulle peculiarità di Mediaset e Mediaset España, che sono note al mercato e teoricamente riflesse nei propri multipli e nei prezzi di mercato delle azioni.
- Anche la metodologia dei multipli di transazione non è stata considerata rilevante in quanto ha il limite di basarsi su valori medi di settore piuttosto che sulle peculiarità di Mediaset e Mediaset España. I premi storici relativi a transazioni precedenti comparabili e ad offerte pubbliche sono stati considerati, ma non sono stati ritenuti rilevanti sulla base del fatto che gli azionisti di Mediaset e di Mediaset España otterrebbero azioni MFE, quindi parteciperebbero

al valore potenzialmente creato dalla Fusione attraverso le azioni che otterrebbero come corrispettivo. Inoltre, poiché Mediaset rappresenta tuttora l'azionista di controllo di Mediaset España, non si verificherebbe alcun cambio di proprietà tale da giustificare un premio di controllo.

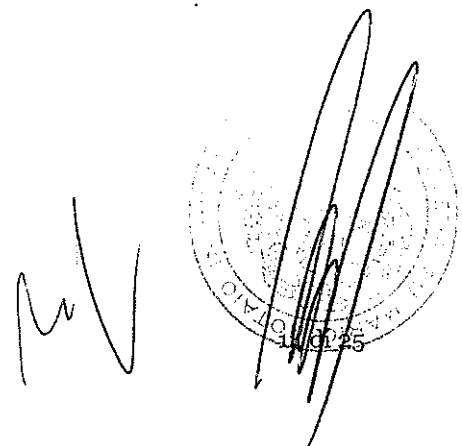
- È in corso un contenzioso tra Mediaset e Vivendi S.A. a seguito del mancato completamento di un'operazione che ha coinvolto Mediaset Premium. Qualora l'esito del contenzioso fosse favorevole per Mediaset, a Mediaset potrebbe essere riconosciuto un risarcimento in denaro. Prudenzialmente, il Consiglio di Amministrazione di Mediaset non ha considerato alcun ricavato dal contenzioso ai fini della determinazione dei Rapporti di Cambio.
- In generale, nessuna evoluzione riguardante specifici contenziosi (attuali o potenziali) di Mediaset e di Mediaset España è stata tenuta in considerazione a fronte del grado di incertezza dei loro esiti e delle tempistiche connesse ai medesimi.
- Le perdite fiscali portate a nuovo e i crediti fiscali di Mediaset e Mediaset España sono state tenute in considerazione dagli Amministratori nella metodologia di valutazione dei flussi di cassa attualizzati. In relazione alle perdite fiscali portate a nuovo di Mediaset España, non è stata considerata alcuna limitazione in conformità ai Paragrafi 8.1.2 e 8.2.1 della Relazione.

7. **RISULTATI EMERSI DALLA VALUTAZIONE EFFETTUATA DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

La Relazione precisa che la Fusione comporterà l'assegnazione di Azioni Ordinarie DutchCo agli azionisti di Mediaset e Mediaset España (diversi da Mediaset, poiché le azioni detenute da Mediaset in Mediaset España saranno annullate per effetto di legge ai sensi dell'articolo 2:325(4) del codice civile olandese) in cambio delle azioni Mediaset e Mediaset España, che saranno annullate.

Tenuto conto che, in applicazione del Rapporto di Cambio I, gli azionisti di Mediaset riceveranno una (1) Azione Ordinaria DutchCo per ogni azione posseduta in Mediaset, il Consiglio di Amministrazione di Mediaset ha analizzato, nel contesto della Fusione, la valutazione relativa di Mediaset e Mediaset España, finalizzata alla determinazione del Rapporto di Cambio II tra azioni Mediaset España e Azioni Ordinarie DutchCo o, in modo equivalente (dato il Rapporto di Cambio I), tra azioni Mediaset España e azioni Mediaset.

La seguente tabella riportata nella Relazione presenta una sintesi dei risultati conseguiti dagli Amministratori attraverso l'applicazione delle diverse metodologie di valutazione sopra descritte (i prezzi medi ponderati per i volumi - *Volume Weighted Average Prices* o "VWAP" - a un mese, tre mesi e sei mesi prima del 5 giugno 2019, prezzi obiettivo degli analisti di ricerca e flussi di cassa attualizzati) ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio II, ovvero il numero delle Azioni Ordinarie DutchCo da emettere per ciascuna azione di Mediaset España.



Handwritten signature and circular stamp. The stamp contains the text "CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE" and "11/01/25".

Metodologia	Rapporto di Cambio II
(i) VWAP 1 mese	2,19 – 2,68
(ii) VWAP 3 mesi	2,11 – 2,57
(iii) VWAP 6 mesi	2,05 – 2,50
(iv) prezzi obiettivo degli analisti di ricerca	2,14 – 2,62
(v) flussi di cassa attualizzati	2,16 – 2,64

Il *range* del Rapporto di Cambio II è stato determinato dagli Amministratori applicando un +/- 10% a:

- per quanto riguarda i prezzi di mercato, il rapporto di cambio tra i VWAP per ciascun periodo di analisi;
- per quanto riguarda i prezzi obiettivo degli analisti di ricerca, il rapporto di cambio tra i valori mediiani di ciascun gruppo di analisti;
- per quanto riguarda i flussi di cassa attualizzati, il rapporto di cambio tra i valori centrali risultanti dall'applicazione del metodo DCF.

Il *range* in cui i rapporti di cambio risultanti dalla comparazione delle varie metodologie si sovrappongono è tra 2,19 e 2,50 (l'“*Overlapping Range*”).

Considerando i risultati delle metodologie di valutazione applicate, i Consigli di Amministrazione di Mediaset, di DutchCo e di Mediaset España, dopo aver esaminato le valutazioni espresse nelle *fairness opinions* emesse dai rispettivi consulenti finanziari (in particolare, per quanto riguarda Mediaset, la *Fairness Opinion* dell'Advisor), hanno deciso di proporre:

- il Rapporto di Cambio I di 1 (una) Azione Ordinaria DutchCo (del valore nominale di Euro 0,01) per ciascuna azione Mediaset (del valore nominale di Euro 0,52); e
- il Rapporto di Cambio II di 2,33 (due virgola trentatré) Azioni Ordinarie DutchCo (del valore nominale di Euro 0,01 ciascuna) per ciascuna azione di Mediaset España (del valore nominale di Euro 0,50).

Gli Amministratori sottolineano che il Rapporto di Cambio II concordato dalle parti rientra nell'“*Overlapping Range*” come sopra individuato.

Ciascun titolare di ADRs rappresentativi di azioni Mediaset riceverà un numero di ADRs rappresentativi di Azioni Ordinarie DutchCo come risultante dall'applicazione del Rapporto di Cambio I.

Sulla base dei Rapporti di Cambio, secondo quanto riferito nella Relazione degli Amministratori, assumendo che la quota di partecipazione di Mediaset nel capitale sociale di Mediaset España rimanga inalterata, e che il numero di azioni proprie detenute alla data del Progetto di Fusione da Mediaset (n. 44.071.568) e Mediaset España (n. 14.269.073) rimanga tale e, dunque, tali azioni proprie vengano annullate per effetto della Fusione, DutchCo emetterebbe n. 1.472.925.998 Azioni Ordinarie DutchCo, aventi valore nominale pari a Euro 0,01 ciascuna, per un valore nominale complessivo di Euro 14.729.259,98. L'ammontare esatto dell'aumento di capitale dipenderà, *inter alia*, dal numero di azioni proprie di Mediaset e Mediaset España detenute alla Data di Efficacia della Fusione.

8. LAVORO SVOLTO

Per le finalità del nostro incarico, abbiamo letto criticamente la Relazione degli Amministratori di Mediaset e l'ulteriore documentazione relativa alla Fusione, nonché le bozze di lavoro già messe a nostra disposizione nelle settimane precedenti alla data di predisposizione dei rispettivi documenti nella versione finale.

Il Progetto di Fusione prevede che, ai fini della Fusione, il bilancio di Mediaset al 31 dicembre 2018 (approvato dall'Assemblea degli azionisti di Mediaset in data 18 aprile 2019), il bilancio di Mediaset España al 31 dicembre 2018 (approvato dall'Assemblea degli azionisti di Mediaset España in data 10 aprile 2019), e il bilancio di DutchCo al 31 dicembre 2018 (approvato dall'Assemblea di DutchCo in data 17 aprile 2019) costituiscano le situazioni patrimoniali di fusione in base alle leggi applicabili. I summenzionati bilanci sono stati revisionati dalle rispettive società di revisione, appartenenti al *network* Deloitte & Touche, che hanno rilasciato i loro pareri senza rilievi.

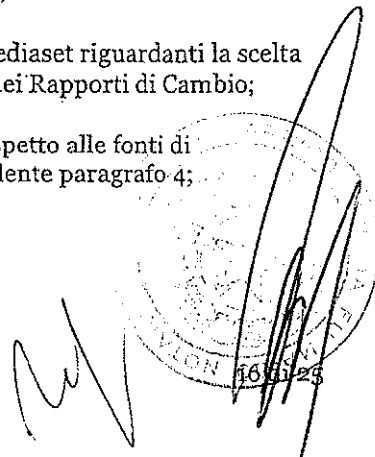
Considerato che il metodo di valutazione DCF, utilizzato dagli Amministratori e descritto al paragrafo 5.2 (iii), assume come base di riferimento i bilanci consolidati delle Società al 31 dicembre 2018, abbiamo incontrato il revisore del Gruppo Mediaset, Deloitte & Touche SpA, per discutere gli aspetti più rilevanti della revisione delle Società Partecipanti alla Fusione.

Abbiamo inoltre discusso con la direzione di Mediaset, al fine di rilevare i principi contabili utilizzati ed i fatti salienti concernenti la redazione del bilancio e abbiamo effettuato analisi critiche degli ammontari in esso esposti. Abbiamo raccolto, specificatamente attraverso discussione con la direzione di Mediaset, informazioni circa gli eventi verificatisi dopo la data di chiusura del bilancio che possano avere un effetto significativo sulla determinazione dei valori oggetto del presente esame.

Le sopra menzionate attività sul bilancio sono state svolte nella misura necessaria per il raggiungimento delle finalità dell'incarico conferitoci, indicate nel precedente paragrafo 3.

Con riferimento ai metodi utilizzati dagli Amministratori per la determinazione dei Rapporti di Cambio, abbiamo svolto le seguenti attività:

- discusso con la direzione di Mediaset e con il suo *Advisor* il lavoro complessivamente svolto per l'individuazione dei criteri di determinazione dei Rapporti di Cambio e, in particolare, gli approcci valutativi e le metodologie adottate, onde analizzarne l'adeguatezza, in quanto, nelle circostanze, ragionevoli, motivate e non arbitrarie;
- analizzato la completezza e la coerenza dei procedimenti valutativi seguiti dagli Amministratori nella determinazione dei Rapporti di Cambio e la loro applicazione, considerando le peculiarità delle Società Partecipanti alla Fusione;
- approfondito e discusso le motivazioni degli Amministratori di Mediaset riguardanti la scelta dei metodi valutativi da essi adottati ai fini della determinazione dei Rapporti di Cambio;
- esaminato la coerenza dei dati utilizzati nel processo valutativo rispetto alle fonti di riferimento ed alla documentazione utilizzata, descritta nel precedente paragrafo 4;



Handwritten signature and circular stamp. The stamp contains the text "SOCIETÀ ITALIANA DI REVISIONE" and the date "16/11/23".

- in relazione al metodo dei flussi di cassa attualizzati relativi a Mediaset e Mediaset España, basati sulle proiezioni derivanti da un ampio numero di ricerche di analisti finanziari per il periodo 2019-2021, con l'aggiunta di estrapolazioni per il triennio 2022-2024, discusso con la direzione di Mediaset e con l'Advisor i criteri utilizzati per l'identificazione delle ricerche, lo sviluppo delle proiezioni e la loro ragionevolezza, fermo restando le incertezze ed i limiti connessi a ogni dato di natura previsionale. Abbiamo inoltre ottenuto copia delle ricerche degli analisti e, per un campione delle stesse, le abbiamo riscontrate con le proiezioni effettuate dagli Amministratori. Abbiamo infine esaminato la correttezza matematica dei calcoli alla base delle proiezioni;
- in relazione ai prezzi di mercato delle azioni Mediaset e Mediaset España, quotate rispettivamente su Mercato Telematico Azionario e sui Mercati Azionari Spagnoli, ottenuto il calcolo delle medie ponderate sulla base dei volumi scambiati a un mese, tre mesi e sei mesi prima del 5 giugno 2019, riscontrandole con gli effettivi prezzi di borsa ed esaminando la correttezza matematica dei calcoli. Abbiamo inoltre rilevato ulteriori informazioni quali, a titolo esemplificativo, caratteristiche del flottante, volatilità del titolo e volumi medi giornalieri;
- ottenuto un elenco dei prezzi obiettivo (*target price*) per le azioni Mediaset e Mediaset España, così come riportati in un ampio numero di ricerche di analisti finanziari, nonché ottenuto copia delle relative ricerche, con le quali abbiamo riscontrato il valore dei prezzi obiettivo;
- sviluppato autonome analisi di sensitività nell'ambito dei metodi adottati dagli Amministratori per la valutazione di Mediaset e Mediaset España, con l'obiettivo di esaminare quanto i risultati possano essere influenzati da variazioni nelle ipotesi valutative e nei parametri assunti;
- ricevuto formale attestazione del legale rappresentante di Mediaset sugli elementi di valutazione messi a nostra disposizione e sul fatto che, alla data del nostro parere, non sussistono modifiche significative da apportare ai dati di riferimento dell'Operazione e agli altri elementi presi in considerazione tali da comportare la necessità di apportare aggiornamenti alle valutazioni predisposte dagli Amministratori.

9. COMMENTI E PRECISAZIONI SULL'ADEGUATEZZA DEI METODI DI VALUTAZIONE ADOTTATI DAGLI AMMINISTRATORI PER LA DETERMINAZIONE DEI RAPPORTI DI CAMBIO

Con riferimento al presente incarico, riteniamo opportuno sottolineare che la finalità principale del procedimento decisionale degli Amministratori è consistita in una stima dei valori economici relativi alle Società Partecipanti alla Fusione, effettuata attraverso l'applicazione di criteri omogenei ai fini dell'ottenimento di valori fra loro comparabili.

Gli Amministratori, coerentemente con le finalità delle valutazioni eseguite, hanno dato rilevanza al principio dell'omogeneità valutativa, richiesto nelle operazioni di fusione, privilegiando la scelta di metodologie idonee ad esprimere valori comparabili per le Società.

Gli Amministratori riferiscono infatti che, nelle valutazioni per operazioni di fusione, la finalità ultima non è tanto la determinazione dei valori assoluti del capitale economico delle società interessate, quanto l'individuazione di valori confrontabili in sede di determinazione dei Rapporti di Cambio.

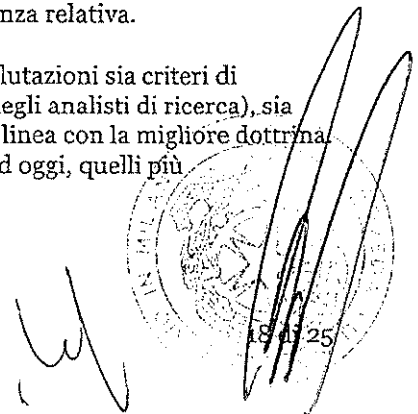
La determinazione finale dei Rapporti di Cambio effettuata dagli Amministratori si è posizionata al livello di (i) n. 1 azione di DutchCo per ogni azione di Mediaset (Rapporto di Cambio I) e (ii) n. 2,33 azioni di DutchCo per ogni azione Mediaset España (Rapporto di Cambio II).

Tenuto conto del Rapporto di Cambio I, secondo cui gli azionisti di Mediaset riceveranno un'azione ordinaria DutchCo per ogni azione Mediaset, il Consiglio di Amministrazione di Mediaset ha analizzato, nel contesto della Fusione, la valutazione relativa di Mediaset e Mediaset España, finalizzata alla determinazione del Rapporto di Cambio II tra azioni Mediaset España e azioni DutchCo e quindi, in modo equivalente (dato il Rapporto di Cambio I), tra azioni Mediaset España e azioni Mediaset.

La Relazione predisposta dagli Amministratori di Mediaset per illustrare l'operazione di Fusione indica le metodologie dagli stessi adottate, con il supporto dell'*Advisor*, ed i *range* del Rapporto di Cambio II ottenuti attraverso l'applicazione delle metodologie prescelte.

Al riguardo, esprimiamo di seguito le nostre considerazioni sull'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, dei metodi di valutazione adottati dagli Amministratori per la determinazione dei Rapporti di Cambio, nonché sulla loro corretta applicazione.

- L'approccio metodologico complessivamente adottato dagli Amministratori risulta in linea con la prassi valutativa e la tecnica professionale prevalente. La valutazione del capitale economico di Mediaset e di Mediaset España è stata effettuata dal Consiglio di Amministrazione per le finalità specifiche dell'operazione in esame, utilizzando criteri comunemente accettati e largamente condivisi dalla prassi professionale quali metodologie principali o forme di controllo.
- Nell'applicazione delle metodologie valutative prescelte, gli Amministratori hanno opportunamente considerato le caratteristiche ed i limiti impliciti in ciascuna di esse, sulla base della tecnica valutativa professionale, nazionale ed internazionale, normalmente seguita.
- Mediaset e Mediaset España sono state valutate ricorrendo a una pluralità di metodi, secondo un approccio ampiamente condiviso nella prassi, in quanto consente di sottoporre a verifica i valori relativi stimati per ogni società. In particolare, l'adozione da parte degli Amministratori di una pluralità di metodologie ha consentito loro di conseguire una considerevole copertura di analisi, ai fini dell'individuazione dei Rapporti di Cambio.
- Nel caso di specie, gli Amministratori hanno ritenuto di utilizzare, per Mediaset e Mediaset España, tre metodologie (analisi dei prezzi di mercato, prezzi obiettivo degli analisti di ricerca e DCF) alle quali è stata attribuita eguale rilevanza principale, secondo un approccio che non ha comportato la necessità di individuazione di criteri di importanza relativa.
- La scelta degli Amministratori di adottare, ai fini delle proprie valutazioni sia criteri di mercato (quali l'analisi dei prezzi di mercato e i prezzi obiettivo degli analisti di ricerca), sia criteri economico-analitici (quale la metodologia DCF) appare in linea con la migliore dottrina. I metodi di mercato e quelli di tipo analitico in effetti risultano, ad oggi, quelli più

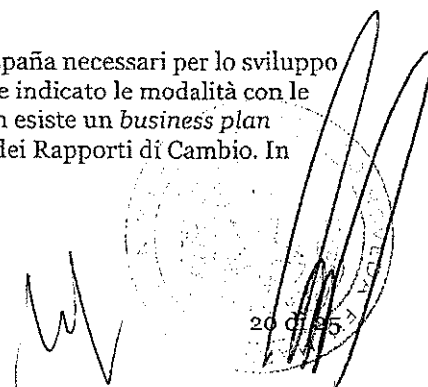


18/03/25

diffusamente applicati, in considerazione sia della solidità e coerenza dei principi teorici di base, sia della maggiore familiarità presso investitori, esperti ed osservatori internazionali.

- Le valutazioni elaborate dagli Amministratori sono state condotte considerando Mediaset e Mediaset España come entità separate su base c.d. “*stand alone*”. Tali valutazioni riflettono pertanto la situazione attuale Mediaset e Mediaset España senza tenere conto degli eventuali impatti economici e finanziari della Fusione, comprese le efficienze in termini di costi e risparmi. Come da prassi in questo contesto, le sinergie conseguibili dalla Fusione, pertanto, pur essendo suscettibili di generare valore incrementale, non influenzano la definizione del valore relativo di Mediaset e Mediaset España ai fini della determinazione dei Rapporti di Cambio. Tale scelta risulta appropriata e in linea con l’orientamento consolidato della migliore dottrina aziendalistica e con la prassi costante di tale tipologia di operazioni.
- Il riferimento all’analisi dei prezzi di mercato individuato dagli Amministratori è comunemente accettato ed utilizzato sia a livello nazionale che internazionale ed è in linea con il costante approccio della prassi professionale, trattandosi di società con azioni quotate in mercati regolamentati. In effetti le quotazioni di Borsa rappresentano un parametro imprescindibile per la valutazione di società quotate: le quotazioni di borsa esprimono infatti, di regola, in un mercato efficiente, il valore attribuito dal mercato alle azioni oggetto di trattazione e conseguentemente forniscono indicazioni rilevanti in merito al valore della società cui le azioni si riferiscono, in quanto riflettono le informazioni a disposizione degli analisti e degli investitori, nonché le aspettative degli stessi circa l’andamento economico e finanziario della società. In tale ambito, i corsi azionari di una società si ritengono significativi quando i mercati di riferimento sono caratterizzati da un alto livello di efficienza, la liquidità dei titoli è elevata e quando l’arco temporale di riferimento è tale da neutralizzare possibili eventi di carattere eccezionale che generino fluttuazioni di breve periodo o tensioni speculative. Le determinazioni cui sono pervenuti gli Amministratori al riguardo sono state da noi esaminate, anche sulla base della documentazione di dettaglio messa a disposizione dagli Amministratori stessi, e risultano, nelle circostanze, appropriate da un punto di vista tecnico e ragionevoli.
- Nell’applicazione nel caso di specie dell’analisi dei prezzi di mercato sono stati utilizzati dagli Amministratori valori rilevati su intervalli temporali di diversa ampiezza. In particolare, gli Amministratori hanno fatto riferimento ad archi temporali di un mese, tre mesi e sei mesi anteriori rispetto alla data del 5 giugno 2019. Tenuto anche conto delle caratteristiche dell’Operazione, la scelta degli Amministratori di fare riferimento a medie dei valori di borsa registrati in orizzonti temporali antecedenti la data del Consiglio di Amministrazione del 7 giugno 2019 che ha assunto la decisione di avviare l’Operazione, e pertanto non condizionato dagli effetti dell’annuncio medesimo, risulta ragionevole e in linea con la prassi.
- La scelta degli Amministratori di utilizzare valori medi di mercato, che consente di minimizzare i rischi derivanti da significative oscillazioni di breve periodo delle quotazioni di Borsa, appare conforme alle posizioni assunte dalla dottrina espressasi sul tema. Con riferimento al calcolo della media del valore delle azioni, il Consiglio di Amministrazione ha deciso di utilizzare medie ponderate in base ai volumi scambiati, attribuendo quindi un maggior rilievo ai prezzi formatisi a fronte di maggiori volumi di negoziazione: anche tale scelta degli Amministratori appare dunque ragionevole.

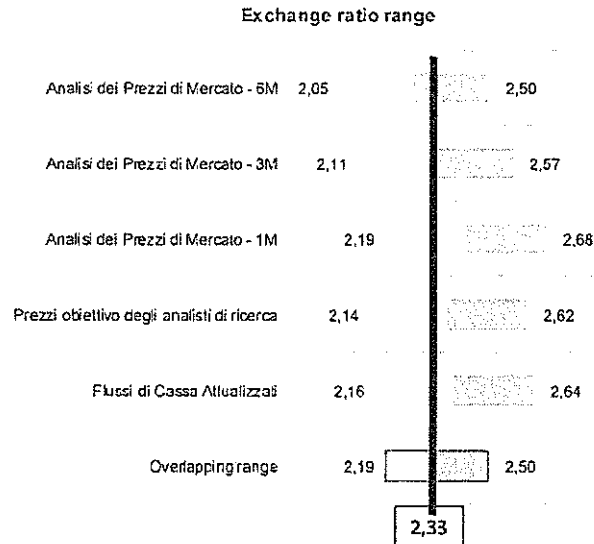
- I prezzi obiettivo degli analisti di ricerca sono stime di prezzi che si potranno formare sul mercato in un predefinito orizzonte temporale, al verificarsi di certi eventi o alla condivisione da parte di altri partecipanti al mercato di talune *assumption* che non sono apprezzate nei prezzi correnti. Tali stime rappresentano il risultato sintetico dell'applicazione di molteplici metodologie valutative da parte di una pluralità di soggetti, configurando, sotto il profilo teorico, un'indicazione di valore potenziale. Tale approccio è riscontrabile nella prassi valutativa, anche di operazioni di fusione, e pertanto la scelta degli Amministratori in ordine al suo utilizzo risulta nelle circostanze accettabile.
- Nel caso specifico, gli Amministratori hanno scelto di utilizzare, con riferimento sia a Mediaset sia a Mediaset España, specificamente i *report* degli analisti finanziari emessi successivamente alla pubblicazione dei risultati del 2018 sino al 17 maggio 2019, che includono le ricerche emesse successivamente alla pubblicazione delle "Informazioni periodiche finanziarie aggiuntive" di Mediaset al 31 marzo 2019 e dei "*First Quarter Results*" per l'esercizio 2019 di Mediaset España: la scelta degli Amministratori al riguardo appare ragionevole e non arbitraria, in quanto tiene conto dell'informativa più aggiornata fornita al mercato per entrambe le società. Inoltre, gli Amministratori hanno ritenuto di non considerare i report degli analisti finanziari indicanti i valori estremi (vale a dire il più alto e il più basso) in termini di proiezioni sull'EBIT 2020: anche sotto questo profilo, l'approccio degli Amministratori appare ragionevole e appropriato da un punto di vista tecnico.
- È in linea con la tecnica professionale l'applicazione della metodologia DCF, che risulta di ampio utilizzo nella prassi aziendalistica internazionale e rientra tra i metodi basati sui flussi di cassa prospettici, riconosciuti dalla migliore dottrina e dai principi di valutazione generalmente accettati. Il metodo DCF è stato sviluppato dagli Amministratori determinando l'*Enterprise Value* di Mediaset e di Mediaset España attraverso l'attualizzazione dei flussi di cassa operativi che si stima le due società possano generare in futuro, utilizzando come riferimento le proiezioni *stand alone* sviluppate dagli analisti di ricerca riguardanti Mediaset e Mediaset España. Tali flussi di cassa operativi prospettici sono stati attualizzati a tassi di sconto che tengono conto della struttura finanziaria di entrambe le società e del valore temporale del denaro. Al valore attuale dei flussi è stato aggiunto l'effetto dei benefici fiscali di cui godono attualmente Mediaset e Mediaset España. All'*Enterprise Value* così determinato è stato quindi sottratto l'indebitamento finanziario e sono state apportate ulteriori rettifiche in relazione, tra l'altro, alle *minorities* e alle partecipazioni, al fine di determinare l'*Equity Value* di Mediaset e di Mediaset España. In tale contesto, l'indebitamento finanziario è stato rettificato anche al fine di tenere in considerazione (i) il pagamento in data 30 aprile 2019 da parte di Mediaset España di Euro 0,31557917 per azione a titolo di dividendo e (ii) l'importo di Euro 95.532.864,96 relativo al *buyback* di nr. 14.419.910 azioni di Mediaset España. A tale proposito, nella Relazione vengono illustrate sinteticamente le caratteristiche teoriche della metodologia valutativa in oggetto, ma non anche le scelte effettuate per la sua concreta applicazione e i parametri individuati e utilizzati. Le determinazioni cui sono pervenuti gli Amministratori al riguardo sono state da noi esaminate, anche sulla base della documentazione di dettaglio messa a disposizione dagli Amministratori, e risultano, nelle circostanze, adeguate da un punto di vista tecnico e ragionevoli.
- Con riferimento ai dati previsionali di Mediaset e di Mediaset España necessari per lo sviluppo della metodologia DCF, gli Amministratori hanno espressamente indicato le modalità con le quali sono stati costruiti detti dati, tenuto conto del fatto che non esiste un *business plan* completo per il Gruppo disponibile ai fini della determinazione dei Rapporti di Cambio. In



20/01/2019

particolare, gli Amministratori riferiscono espressamente che la valutazione tramite la metodologia DCF si è basata: (i) per il periodo 2019-2021, su proiezioni ricavate da un ampio numero di ricerche di analisti finanziari successive alla pubblicazione dei risultati 2018 sino al 17 maggio 2019 (che includono le ricerche emesse successivamente alla pubblicazione delle “Informazioni periodiche finanziarie aggiuntive” di Mediaset al 31 marzo 2019 e dei “*First Quarter Results*” per l’esercizio 2019 di Mediaset España), con l’esclusione delle due ricerche che riportano il valore più alto e il valore più basso in termini di proiezioni sull’EBIT 2020; (ii) per il periodo 2022-2024, su estrapolazioni in linea con le attuali aspettative di lungo termine che il *management* italiano e spagnolo hanno sui rispettivi *business*. Tale approccio è stato adottato in maniera omogenea sia per Mediaset sia per Mediaset España: esso è stato concordato e convalidato dai rispettivi *management*, i quali hanno confermato che le proiezioni e le estrapolazioni sono sostanzialmente in linea con le attuali aspettative di lungo termine sui rispettivi *business* e utilizzato dai rispettivi organi amministrativi per le proprie proposte alle Assemblee. Tale scelta metodologica, pur non in linea con un più comune approccio che presuppone la disponibilità di un piano economico-finanziario completo predisposto dal *management* e formalmente approvato e fatto proprio dall’organo amministrativo della società oggetto della valutazione, appare nelle circostanze accettabile e non arbitraria.

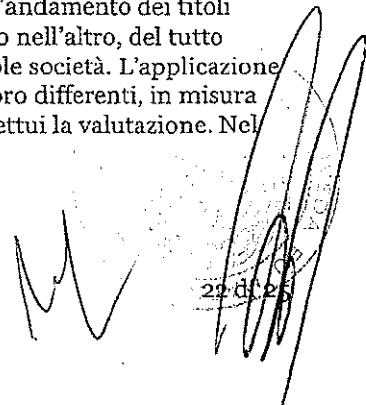
- Le analisi di sensitività da noi elaborate per valutare l’impatto di variazioni nelle differenti ipotesi valutative e nei parametri assunti nell’ambito delle metodologie adottate dagli Amministratori, nonché l’analisi dell’accuratezza, anche matematica, della loro applicazione, confermano la ragionevolezza e non arbitrarietà dei risultati raggiunti dagli Amministratori stessi.
- La Relazione illustra e fornisce le ragioni in merito alle ulteriori metodologie che gli Amministratori hanno ritenuto non utilizzabili nel caso di specie, vale a dire i multipli di società comparabili e i multipli di transazioni precedenti. In particolare, con riferimento alle richiamate metodologie, gli Amministratori hanno argomentato la scelta affermando che, sebbene si tratti di tecniche di valutazione comunemente utilizzate, hanno il limite di basarsi su valori medi di settore piuttosto che sulle peculiarità di Mediaset e Mediaset España, che sono note al mercato e teoricamente riflesse nei propri multipli e nei prezzi di mercato delle azioni. Alla luce delle informazioni fornite dagli Amministratori nella loro Relazione, la scelta di non adottare le richiamate metodologie appare nelle specifiche circostanze motivata e non arbitraria.
- Sulla base dei *range* risultanti dalle diverse metodologie sviluppate, alle quali è stata attribuita eguale rilevanza principale, gli Amministratori hanno provveduto a definire, all’esito delle negoziazioni che caratterizzano usualmente tale tipologia di operazioni, i Rapporti di Cambio che saranno proposti alle Assemblee.
- I *range* individuati dagli Amministratori con ciascuna metodologia relativamente al Rapporto di Cambio II sono di seguito riepilogati graficamente:



- In particolare, tenuto conto del Rapporto di Cambio I tra azioni DutchCo e azioni Mediaset individuato come pari a 1 a 1, il Rapporto di Cambio II tra azioni DutchCo e azioni Mediaset España si posiziona sostanzialmente in corrispondenza del valore medio dell'*Overlapping Range*, vale a dire il *range* in cui i rapporti di cambio risultanti dalla comparazione delle varie metodologie si sovrappongono. I sopra indicati *range* di ciascuna metodologia sono stati determinati dagli Amministratori attraverso l'applicazione di un +/- 10% rispetto ai valori puntuali emersi da ciascuna delle stesse. Dalle analisi di sensitività da noi condotte emerge che il Rapporto di Cambio II si colloca comunque pienamente anche all'interno del *range* ricavabile dal più basso (2,28) e dal più alto (2,43) dei valori medi impliciti negli intervalli sopra richiamati. Tale elemento rappresenta ulteriore conferma, sotto i profili della ragionevolezza e non arbitrarietà, in ordine all'adeguatezza nelle circostanze delle considerazioni svolte nel presente paragrafo.

10 LIMITI SPECIFICI INCONTRATI DAL REVISORE ED EVENTUALI ALTRI ASPETTI DI RILIEVO EMERSI NELL'ESPLETAMENTO DEL PRESENTE INCARICO

- (i) In merito alle difficoltà ed ai limiti incontrati nello svolgimento del nostro incarico, si richiama l'attenzione su quanto segue:
 - o le valutazioni basate su metodi che utilizzano variabili e parametri di mercato, come il metodo delle analisi dei prezzi di mercato e il metodo dei prezzi obiettivo degli analisti di ricerca, sono soggette all'andamento proprio dei mercati finanziari. L'andamento dei mercati finanziari, sia italiani che internazionali, ha evidenziato una tendenza a presentare oscillazioni rilevanti nel corso del tempo soprattutto in relazione all'incertezza del quadro economico generale. A influenzare l'andamento dei titoli possono anche intervenire pressioni speculative in un senso o nell'altro, del tutto slegate dalle prospettive economiche e finanziarie delle singole società. L'applicazione dei metodi di mercato può individuare, pertanto, valori tra loro differenti, in misura più o meno significativa, a seconda del momento in cui si effettui la valutazione. Nel

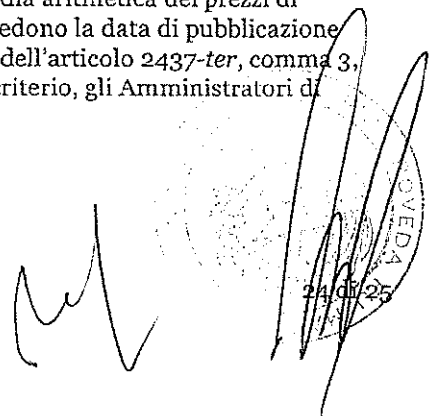


27 di 28

caso di specie, inoltre, le azioni Mediaset e le azioni Mediaset España sono quotate su mercati regolamentati differenti e, dunque, i rispettivi corsi di borsa possono in linea di principio risentire delle peculiarità proprie dello specifico mercato di quotazione.

- Le valutazioni effettuate dai Consigli di Amministrazione sulla base della metodologia DCF si fondano su previsioni economico-finanziarie, nel caso di specie elaborate in funzione delle ricerche degli analisti finanziari sulla base di un approccio da noi commentato al precedente paragrafo 9. In ogni caso, occorre sottolineare che le previsioni si basano su un insieme di ipotesi relative ad eventi futuri che non necessariamente si verificheranno. Deve inoltre essere sottolineato che i dati prospettici, per loro natura, contengono elementi di incertezza e sono soggetti a variazioni, anche significative, in caso di cambiamenti del contesto di mercato e dello scenario macroeconomico. Va ancora tenuto presente che, a causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento, sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, lo scostamento fra i valori consuntivi e i dati previsionali potrebbe essere significativo, anche qualora si manifestassero effettivamente gli eventi previsti nell'ambito delle assunzioni utilizzate.
 - L'informativa prospettica economico-finanziaria rappresentata dai flussi di cassa su cui si basa l'applicazione del metodo DCF è desumibile da un *consensus* degli analisti di mercato definito in funzione di svariate osservazioni, così come evidenziato in precedenza. La coerenza tra i dati di mercato e la base informativa necessaria per lo sviluppo della specifica metodologia valutativa è dunque implicita nella modalità stessa di costruzione dei flussi di cassa futuri. Tuttavia, stante il predetto approccio, non risultano disponibili particolari dettagli delle grandezze economico-finanziarie utilizzate per finalità valutative, poiché si tratta essenzialmente di indicazioni quantitative sintetiche su specifiche metriche, che, seppur avallate dalle direzioni nella loro magnitudo complessiva, risultano prive della possibilità di essere disaggregate in specifiche componenti.
 - Nello svolgimento della nostra attività non ci è stato possibile ottenere le relazioni redatte da Grant Thornton S.L.P., esperto nominato in Spagna ai sensi dell'articolo 34 della LME, e da Deloitte Accountants B.V., esperto nominato in Olanda ai sensi delle Sezioni 2:328, comma I, e 2:333g del codice civile olandese. Abbiamo comunque avuto modo di discutere e approfondire in appositi incontri con detti soggetti il lavoro da loro svolto e le conclusioni dagli stessi raggiunte.
- (ii) Si richiama inoltre l'attenzione dei destinatari della presente relazione sui seguenti aspetti di rilievo:
- la Relazione degli Amministratori non illustra direttamente i dettagli analitici in ordine ai differenti parametri utilizzati per lo sviluppo dei vari metodi prescelti, né i valori unitari delle azioni utilizzati per la determinazione dei Rapporti di Cambio. Tali elementi e dettagli sono stati comunque messi a nostra disposizione dagli Amministratori nella documentazione da noi richiesta e utilizzata nel corso dello svolgimento del lavoro, indicata al precedente paragrafo 4, nonché riportati in maniera sintetica negli allegati alla Relazione.

- Gli Amministratori riferiscono che Mediaset, Mediaset España e DutchCo sono parti correlate, in quanto Mediaset España e DutchCo sono società controllate da Mediaset, ma che la Fusione beneficia dell'esenzione prevista dall'articolo 14, comma 2, del Regolamento approvato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e dall'articolo 7, lett. d), delle "Procedure per le operazioni con parti correlate" adottate da Mediaset. In virtù di tale esenzione, gli Amministratori riferiscono che Mediaset non pubblicherà il relativo documento informativo ai sensi dell'articolo 5 del Regolamento. Si ricorda altresì che, sempre in virtù di tale esenzione, l'operazione non è stata sottoposta al parere preventivo del comitato di amministratori indipendenti istituito ai sensi delle sopra richiamate procedure. Secondo quanto riferito dagli Amministratori, inoltre, il Consiglio di Amministrazione di Mediaset España ha affidato l'analisi della prospettata Operazione, il relativo processo decisionale nonché la predisposizione del Progetto di Fusione a un comitato interno (c.d. *Merger Committee*) composto da quattro membri, dei quali tre amministratori indipendenti e un membro c.d. "esterno" del Consiglio di Amministrazione di Mediaset España. Nella medesima ottica, gli amministratori nominati dal socio di maggioranza Mediaset e gli amministratori esecutivi di Mediaset España si sono astenuti dal partecipare alle discussioni, alla negoziazione e alla votazione del Progetto di Fusione, che è stato pertanto approvato dal solo membro c.d. "esterno" e dai membri indipendenti del Consiglio di Amministrazione di Mediaset España.
- Gli Amministratori segnalano che è in corso un contenzioso tra Mediaset e Vivendi S.A. a seguito del mancato completamento di un'operazione che ha coinvolto l'iniziativa Mediaset Premium e che, qualora l'esito del contenzioso fosse favorevole a Mediaset, a quest'ultima potrebbe essere riconosciuto un risarcimento in denaro. Gli Amministratori riferiscono di non aver considerato prudenzialmente alcun ricavato dal contenzioso ai fini della determinazione dei Rapporti di Cambio.
- La Relazione riporta inoltre che, in generale, nessuna evoluzione riguardante specifici contenziosi (attuali o potenziali) di Mediaset e di Mediaset España è stata tenuta in considerazione a fronte del grado di incertezza dei loro esiti e delle tempistiche connesse ai medesimi.
- La direzione di Mediaset ci ha confermato che Mediaset e Mediaset España non hanno emesso strumenti finanziari che attribuiscono il diritto di sottoscrivere azioni di nuova emissione (obbligazioni convertibili e/o *cum warrant* e/o *warrants* e/o altri strumenti finanziari convertibili) e che i piani di incentivazione su base azionaria attualmente in essere non comportano aumenti, anche gratuiti, di capitale sociale al servizio di detti piani.
- Si segnala che agli azionisti di Mediaset è stato riconosciuto dagli Amministratori il diritto di recesso, ai sensi dell'articolo 2437, comma 1, del codice civile e dell'articolo 5 del D.Lgs. 108/2008. Pertanto, resta ferma la possibilità per gli azionisti di Mediaset, qualora non intendessero partecipare alla Fusione, di ottenere la liquidazione in denaro della loro partecipazione sulla base della media aritmetica dei prezzi di chiusura delle azioni Mediaset nei sei mesi che precedono la data di pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'Assemblea, ai sensi dell'articolo 2437-ter, comma 3, del codice civile (8 giugno 2019). Sulla base di tale criterio, gli Amministratori di



24 di 25

Mediaset riferiscono di avere fissato il valore di liquidazione delle azioni di Mediaset ai fini del recesso come pari a Euro 2,77.

- Gli Amministratori riferiscono inoltre che la finalizzazione dell'Operazione è condizionata a una serie di condizioni sospensive puntualmente indicate al paragrafo 1.2 della loro Relazione. Si segnala in particolare che l'Operazione è subordinata alla circostanza che non venga superato l'importo di Euro 180 milioni per il pagamento da parte di Mediaset e Mediaset España (i) agli azionisti di Mediaset e Mediaset España che abbiano esercitato il diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437-*quater* del codice civile e ai sensi dell'articolo 62 della LME e l'ulteriore normativa spagnola applicabile e/o (ii) ai creditori di Mediaset e di Mediaset España che abbiano proposto opposizione alla Fusione ai sensi della legge applicabile.
- Esula dall'oggetto della nostra attività anche ogni considerazione in ordine alle determinazioni degli Amministratori circa la struttura dell'Operazione, i relativi adempimenti (anche legali e fiscali), la tempistica, l'avvio e l'esecuzione dell'Operazione stessa.
- Dalla Relazione degli Amministratori non risultano vincoli di indisponibilità temporale per le azioni DutchCo attribuite in concambio agli azionisti Mediaset e Mediaset España, con conseguente piena facoltà di questi ultimi, a seguito della consegna delle azioni di DutchCo, di negoziarle sul mercato.

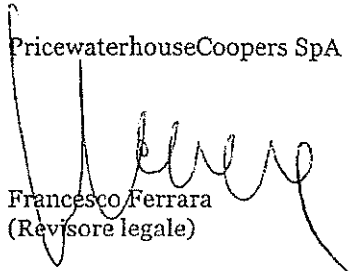
11 CONCLUSIONI

Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra indicate, tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro come illustrate nella presente relazione, nonché di quanto indicato nei precedenti paragrafi 9 e 10, riteniamo che i metodi di valutazione adottati dagli Amministratori di Mediaset SpA siano adeguati in quanto, nelle circostanze, ragionevoli e non arbitrari, e che gli stessi siano stati correttamente applicati ai fini della determinazione dei Rapporti di Cambio pari a:

- n. 1 azione ordinaria di Mediaset Investment NV per ogni azione di Mediaset SpA;
- n. 2,33 azioni ordinarie di Mediaset Investment NV per ogni azione Mediaset España Comunicación SA.

Milano, 18 giugno 2019

PricewaterhouseCoopers SpA



Francesco Ferrara
(Revisore legale)

Assemblea Straordinaria del 04 settembre 2019

SITUAZIONE ALL'ATTO DELLA COSTITUZIONE

Allegato «.....E.....»
alla Raccolta n.20368.....

Sono ora presenti

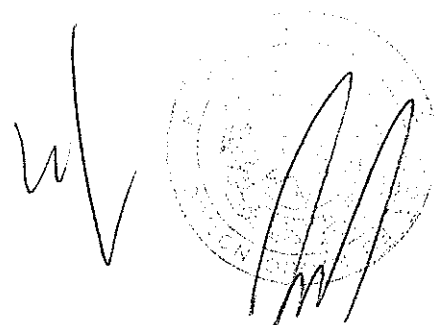
- n° 608 azionisti, portatori di n° 739.227.425 azioni ordinarie, pari al 62,581288% del capitale sociale.

di cui n° 739.227.425 ammesse al voto.

Azionisti:
Azionisti in proprio:

608 Teste:
31 Azionisti in delega:

43
577

A handwritten signature in black ink is written over a circular stamp. The stamp contains text that is mostly illegible but appears to include "S.p.A." and "REGISTRO".

Elenco Intervenuti (Ricevuti ordinati cronologicamente)

Assemblea Straordinaria

Badge	Titolare	Tipo Rap.	Deleganti / Rappresentati legalmente	Straordinaria
10563	BANFI BARBARA (DELEGATO DI COMPUTERSHARE SPA, RAPPR. DESIGNATO EX ART. 135 UNDECIES TUF)			0
1	D QUERCI NICCOLO'			20.708
2	D BERLUSCONI PIERSILVIO			62.984
3	D CALVANI PAOLO			3.425
4	D CONFALONIERI GIOVANNI YVES			2.283
5	D CRIPPA MAURO			5.708
6	D DELOGU ANDREA			1.712
7	D DI CHIO FEDERICO			5.936
8	D GIORDANI MARCO ANGELO			69.991
9	D LEONARDI MARCO			1.598
10	D LETTA GIAMPAOLO			11.416
11	D MOTTA LUIGI			3.425
12	D PAOLINI MARCO MANUELE			6.850
13	D PORTA MASSIMO			1.827
14	D PRINA PAOLO PIETRO			2.740
15	D RESTELLI GIORGIO			1.598
16	D SALA STEFANO			13.699
17	D SALEM ALESSANDRO			22.044
18	D SOLE SIMONE			9.446
19	D NIERI GINA			16.916
20	D STRAZIOTA PASQUALE			1.827
21	D SELLI STEFANO			5.038
22	D CHIUSI ANDREA			730
23	D TOTARO MARINA AMBRA ROSARIA			7.900
24	D CANNATELLI PASQUALE			116.500
25	D ALLEANZA ASSICURAZIONI S.P.A.			850.000
26	D ERMOLLI BRUNO			19.000
27	D CONFALONIERI FEDELE GAETANO			400.000
28	D TOTARO MARIA ROSARIA			7.000
29	D ADREANI GIULIANO			322.100
	<i>di cui 322.100 azioni in garanzia a CORDUSIO SIM SPA;</i>			
30	D MUSOLINO MASSIMO			7.000
	Totale azioni			2.001.401 0,169434
11677	VITRO' ROLANDO			0
1	D FINANZIARIA D'INVESTIMENTO FININVEST S.P.A.			521.803.991
	Totale azioni			521.803.991 44,174722
11140	CAMBIAGHI ENRICO			10.000 0,000847%
11452	ARMENTANO ROBERTA (DELEGATO DI PROXITALIA SRL)			0
1	D PEGORARO GIUSEPPE			13.046
2	D SCARRONE AUGUSTO			6.000
3	D PIZZUTO MARCO			183.900
4	D GIUDITTA MICHELE			5.000
5	D GIALANELLA FELICIANO			5.500
6	D BUFFONI MARCO			6.000
7	D OTTAVIANI FRANCO			24.000
8	D VALLE MORENO			25.000
9	D CUGNO WALTER			3.500
10	D ROSOLEN CLAUDIO			4.000

Elenco Interventuti (Ricevuti ordinati cronologicamente)

Assemblea Straordinaria

Badge	Titolare	Tipo Rap.	Deleganti / Rappresentati legalmente	Straordinaria
11	D		COSTA SABRINA	4.200
12	D		TOSELLO GIULIANO	2.500
13	D		REDIVIVO ANTONIO	24.000
14	D		FERRERO ANTONIO	6.000
15	D		BONANI FRANCA	5.000
16	D		MONTELATICI FERDINANDO	8.000
17	D		SIMONCINI AUGUSTO SIMONE	45.500
18	D		FOSSACECA PAOLO	4.000
19	D		BERTOLI ADRIANO APOLLONIO	2.500
20	D		MARGHERINI SERGIO	11.000
21	D		CITTERIO SILVIA	1.500
22	D		BIZA ROBERTO	1.500
23	D		CEI LUIGINA	4.500
24	D		OTTONELLI MAURIZIO	4.200
25	D		PIOVANELLI ANNA MARIA	920
26	D		BONATO RICCARDO GIULIO ROBERTO	10.000
27	D		CASTELLI GIANFRANCO	4.000
28	D		GHISOLFI CHIARA	4.000
29	D		PIVETTA LUCIANO	10.000
30	D		SCABINI GIUSEPPINO	3.000
31	D		SIRAGUSA GIORGIO	21.000
32	D		RIGONI ETTORE	5.000
33	D		SANCHINI AUGUSTA	10.000
34	D		VASSALLI MAURO	5.000
35	D		MINUCCI CESARE FRANCO	9.000
36	D		ZAMBUSI ANGELO	8.600
37	D		ROSSI NICOLA	29.000
38	D		CARUGATI GIULIANO	16.778
39	D		PIOVANI RENATO	10.000
40	D		PIERGENTILI FABRIZIO	6.000
41	D		ROTA MARIA	25.200
42	D		GRILLI GIANFRANCO	6.000
43	D		GIORGIS PIETRO	10.000
44	D		RUZZA GIUSEPPE	10.000
45	D		PACCALONI SANDRO	6.000
46	D		PACCALONI MARIO	4.000
47	D		CROCI MASSIMILIANO	10.000
48	D		PAMBIANCHI GIANNI	120.000
49	D		RABAIOLI GIUSEPPE	50.000
50	D		SPANGARO FABRIZIO	35.000
51	D		PERFETTO ALDO	27.000
52	D		PUNGITORE MAURIZIO	26.000
53	D		BITOSSI FILIBERTO	24.900
54	D		MIORANDI WALTER	24.500
55	D		CANNATA GIORGIO	17.500
56	D		CELE' EMILIO	11.500
57	D		SORDI PIERANGELA	2.000
58	D		BELLEI ROBERTO	10.800
59	D		COPPOLA ANTONIO	10.000
60	D		DRAGOTTA GIUSEPPE	9.001
61	D		TAZZARA SERGIO	7.795
62	D		CHIELLI ALFONSO	6.500
63	D		SALVADE' ENRICO	4.000

Elenco Intervenuti (Ricevuti ordinati cronologicamente)

Assemblea Straordinaria

Badge	Titolare	Tipo Rap.	Deleganti / Rappresentati legalmente	Straordinaria
64	D		BOERI GIUSEPPE	6.000
65	D		CRISCUOLO LIANA	5.500
66	D		VERRINA GIUSEPPE	5.000
67	D		GARBIN GIANCARLO	5.000
68	D		DRAGOTTA FRANCESCO PAOLO	5.000
69	D		CHIARLE AMILCARE	5.000
70	D		CECCHI AGLIETTI GIANLUIGI	5.000
71	D		LEONI LUCIANA	3.075
72	D		GALEOTAFIORE SALVATORE	3.000
73	D		FERRARI GIANCESARE	3.000
74	D		ROSSETTO AMEDEO	2.795
75	D		MARCELLINI ANTONELLA	2.500
76	D		TAVOLINI GIORGIO	800
77	D		TOTIS GIOVANNI BATTISTA	10.000
78	D		PIERGALLINI FRANCESCO	9.000
79	D		PIANOSI CLAUDIO	7.000
80	D		ELLENA RINA ANGELA	7.000
81	D		CRISTOFARO GIOVANNI	2.500
82	D		I.M.AR. S.R.L.	3.000
83	D		COSENTINI LORENZO	3.000
84	D		CRIMELLA EFREM	2.250
85	D		MERCURIALI IVANA	750
86	D		VONA ENZO	25.000
87	D		DI PAOLO ALESSANDRO	4.000
88	D		D'ONOFRIO GUIDO	3.000
89	D		TRENTI LUCA	120.000
90	D		ARCADU SEBASTIANO	30.000
91	D		LANCIONE MAURO	3.674
92	D		BALDRIGHI MARIO	2.200
93	D		CASTRINI SABINA	2.150
94	D		MONFARDINI VINCENZO	2.020
95	D		MASCANI ANTONIO	4.500
96	D		TENCALLA NADIA	4.500
97	D		RUGGERI DANIELE	4.900
98	D		GIANNUZZI CRISTIANO	2.500
99	D		TURRI MILLINA CHIARA	4.500
100	D		FINBO SPA	4.000
101	D		BONAZELLI SPA	7.700
102	D		BIELLI GIAMPIERO	33.500
103	D		PICELLO GIAMPAOLO	4.000
104	D		ZILETTI GIOVANNI	5.000
105	D		BRIENZA FRANCESCO	7.000
106	D		PENGO GINO	3.500
107	D		TARASCONI ETTORE	11.600
108	D		PEZZUTO CORRADO	3.460
109	D		GUARINO PIETRO SILVIO	7.200
110	D		LUNGHY FABRIZIO	3.000
111	D		LABRECCIOSA ENRICO	7.000
112	D		ZANATTA MAURO	5.000
113	D		PANATTONI MASSIMILIANO	2.500
114	D		BATTILOMO LIVIO	3.000
115	D		CAPPELLETTI RODOLFO CARLO	10.000
116	D		AMMONI FRANCO	950

Elenco Interventuti (Ricevuti ordinati cronologicamente)

Assemblea Straordinaria

Badge	Titolare	Tipo Rap.	Deleganti / Rappresentati legalmente	Straordinaria
117	D		VANAZZI MARCO	4.200
118	D		SANTINELLO STEFANO	5.000
119	D		BETTINELLI LUIGIA	10.000
120	D		VALSECCHI OLIVIERO	1.500
121	D		MAGNI MIRCO	2.060
122	D		GENTILE GIUSEPPE	8.500
123	D		BONI PAOLA GIOVANNA LUIGIA	5.000
124	D		LAMBERTI GENNARO	6.000
125	D		ZAMMARCHI STEFANO	14.561
126	D		SCOGNAMIGLIO RAFFAELE	5.000
127	D		CAVALLERO SILVANO	2.000
128	D		VALLE LUCIANO	30.000
129	D		MIRABILE ALFONSO	2.000
130	D		MIGLIORINI CLAUDIO	5.000
131	D		PARINO GIOVANNA	6.668
132	D		DONARINI ADELE	6.000
133	D		CANEVISIO CLAUDIO	4.000
134	D		FRAMBROSI ROBERTO	3.400
135	D		ANTONUCCI LAURA	12.100
136	D		LEORIN ENRICO	4.800
137	D		OLTOLINI ORESTE	5.000
138	D		NODARI GIUSEPPE	3.000
139	D		RAINIERI LUIGI	5.500
140	D		ZIBALDI ALVARO	5.000
141	D		RENZI CLAUDIO	40.000
142	D		GIULIANI NICOLA	6.200
143	D		SARZI AMADE SILVIO	5.000
144	D		RUCCHIASSO MARIA GABRIELLA	6.000
145	D		CARRARO LINO	1.000
146	D		GONZI FRANCO	35.000
147	D		BALDERI DOMENICO	10.000
148	D		SILVERIJ FRANCESCO	15.000
149	D		MATTALIA MASSIMO	22.000
150	D		CANESI GIOVANNI	7.000
151	D		TURCO ANTONIO	7.000
152	D		POZZOBON DIANA	6.000
153	D		PIZZOLORUSSO EMANUELE	2.000
154	D		PIZZOLORUSSO MICHELANGELO	2.500
155	D		ADDATI GRAZIA	2.680
156	D		STRIPPOLI ROSSELLA	3.750
157	D		NARDELLA NICOLA	16.000
158	D		MIGLIORE LAURA	2.217
159	D		GRIFFINI EDOARDO	23.000
160	D		RAGNOLI UGO	3.000
161	D		RAGNOLI NORIS	3.000
162	D		BOCCHIO ELIZIDA	3.000
163	D		PANO ROBERTO	3.642
164	D		D'ARRIGO VITTORIO	7.000
165	D		SALZONE PIETRO GIUSEPPE	40.000
166	D		MORA MARCO	5.250
167	D		BECCARINI GIUSEPPE	30.000
168	D		VELARDI UGO	10.808
169	D		RASPONE ANTONIA	10.000

Elenco Intervenuti (Ricevuti ordinati cronologicamente)

Assemblea Straordinaria

Badge	Titolare	Tipo Rap.	Deleganti / Rappresentati legalmente		Straordinaria
170	D		D'AMATO MARIO		26.000
171	D		VAI MARCO		2.100
172	D		GAGLIARDI FERNANDA		3.000
173	D		CAMELI ANDREA		2.370
174	D		MELANDRI ALFEO		150.000
175	D		ALLEGRETTI DANILO		3.000
176	D		BALDUZZI ANDREA		7.500
177	D		ZAMMATARO SALVATORE		10.000
178	D		PORTA FRIGERI PAOLO		15.000
179	D		CARERI CESARE		8.000
180	D		SALTORI ARIELLA		4.000
181	D		SQUARZONI MARIO		5.000
182	D		BISELLO ALESSANDRO		2.800
183	D		ZAMPINO VITTORIO		4.000
184	D		BECCARI GUIDO PAOLO LUIGI		5.000
185	D		ROSSI SANCHINI MARIO		12.000
186	D		SARTORI ALESSANDRO		2.000
187	D		UCCELLO CORRADO		3.000
188	D		BIANCAMANO PINA		7.515
189	D		BASSO CLAUDIO		2.100
190	D		VALENTINI GIUSEPPE		8.000
191	D		DUSE MASSIMO		2.750
192	D		ALBORNO GIANCARLO		4.000
193	D		GIANOTTI ANTONIO		4.355
194	D		STOCCHI CLAUDIA		7.000
195	D		CAMPANARO LEONARDO		5.000
196	D		COCCIA CAMILLO		3.000
197	D		CASADEI ANTONIO		4.000
198	D		ZONCADA PAOLO ERMINIO		30.000
199	D		NISI FONTANA EMILIA		20.000
200	D		PIACENTINI BRUNO		110.000
201	D		STAGNINI PAOLA		11.000
202	D		FLORIS GIUSEPPE CARLO		5.300
203	D		PASSAVANTI ENDRIU		28.250
204	D		MORANDINI OSVALDO		5.000
205	D		MONTEFUSCO GAETANO		31.800
206	D		MONTEFUSCO RAFFAELE		9.500
207	D		SERAFINI MAURIZIO		3.000
208	D		BARBARESI GERARDO		3.000
209	D		REVIGLIO GIOVANNI		8.000
210	D		DOMENIGHINI ANNA		5.000
211	D		DOSSO GIANCARLO		10.000
212	D		CORTI EGIDIO		5.500
				Totale azioni	2.520.040 0,213341
11621			ROSADA IGOR		0
1	D		LEIBALLI RITA		500
				Totale azioni	500 0,000042
10243			BRASCHI GIUSEPPE		30.000
					0,002540%
10535			ZILIOLI GIOVANNI BATTISTA		0

Elenco Interventuti (Ricevuti ordinati cronologicamente)

Assemblea Straordinaria

Badge	Titolare	Tipo Rap.	Deleganti / Rappresentati legalmente			Straordinaria
1	D		BIFFI ANGELA MARIA			2.800
				Totale azioni		2.800
						0,000237
11124			LEIBALLI GUIDO			1.080.000
			<i>di cui 400.000 azioni in garanzia a INTESA SANPAOLO PRIVATE BANKING;</i>			0,091430%
10200			CANAVESI ENRICO			20.000
						0,001693%
11779			SALINA GIAMBATTISTA			15.677
						0,001327%
11767			IANNI UGO			300
						0,000025%
11926			GALEOTA SILVIO ANTONIO			100.000
						0,008466%
10971			FERRERO ANDREA			0
1	D		ARCA FONDI SGR - FONDO ARCA ECONOMIA REALE BILANCIATO ITALIA 30			1.850.000
2	D		ARCA FONDI SGR - FONDO ARCA ECONOMIA REALE BILANCIATO ITALIA 55			240.000
3	D		ARCA FONDI SGR - FONDO ARCA ECONOMIA REALE BILANCIATO ITALIA 15			15.000
4	D		ARCA FONDI SGR - FONDO ARCA AZIONI ITALIA			600.000
5	D		SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND			504.423
6	D		JPMORGAN FUNDS			746.869
7	D		SCHWAB FUNDAMENTAL INTERNATIONAL SMALL COMPANY INDEX FUND			235.140
8	D		VANGUARD FUNDS PLC			243.232
9	D		VANGUARD INVESTMENT SERIES, PLC			111.745
10	D		SCHRODER INTERNAT MULTI-CAP EQUITY TRUST			478.967
11	D		ZURICH INVESTMENTS LIFE SPA			286.207
12	D		WHOLESALE UNIT TRUST GLOBAL SHS FUND 5			24.087
13	D		UNISUPER			1.317
14	D		FD INTERNATIONAL SHARE FUND 1			3.729
15	D		AMP CAPITAL SPEC INTERN SHARE FUND			1.481
16	D		BNPP MODERATE FOCUS ITALIA			848.705
17	D		BNP PARIBAS EQUITY - FOCUS ITALIA			724.462
18	D		FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES			626.922
19	D		CHALLENGE FUNDS			443.422
20	D		STICHTING DEPOSITARY APG DEVELOPED MARKE			408.307
21	D		STICHTING SHELL PENSIOENFONDS			1.139.752
22	D		SHELL TRUST (BERMUDA) LTD AS TRUSTEE OF THE SHELL OVERSEAS CONTRIBUTORY PENSION FUND			381.275
23	D		VANGUARD INTERNATIONAL SMALL COMPANIES I			37.507
24	D		VANGUARD GLOBAL QUANTITATIVE EQUITY FUND			4.106
25	D		LGIA SUPER TRUSTEE AS TRUSTEE FOR LGIA			130.131
26	D		CONSTRUCTION AND BUILDING UNIONS SUPERANNUATION FUND			43.865
27	D		SAS TRUSTEE CORPORATION			8.608
28	D		UBS ASSET MANAGEMENT LIFE LTD			178.800
29	D		FLEXSHARES MORNINGSTAR DEVELOPED MARKETS EX-US FACTOR TILT INDEX FUND			7.888
30	D		T ROWE PRICE INTERNATIONAL EQUITY INDEX FUND			12.579
31	D		ABU DHABI RETIREMENT PENSIONS AND BENEFITS FUND			49.109

Elenco Interventuti (Ricevuti ordinati cronologicamente)

Assemblea Straordinaria

Badge	Titolare	Tipo Rap.	Deleganti / Rappresentati legalmente	Straordinaria
32	D		PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM OF OHIO	170.023
33	D		SHELL PENSIONS TRUST LIMITED AS TRUSTEE OF SHELL CONTRIBUTORY PENSION FUND	633.004
34	D		VANGUARD TOTAL INTERNATIONAL STOCK INDEXFUND	2.321.003
35	D		THE MASTER TRUST BANK OF JAPAN, LTD. AS TRUSTEE FOR GOVERNMENT PENSION INVESTMENT FUND 400045828	2.085
36	D		CITY OF PHILADELPHIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM	14.722
37	D		ALLIANZGI-FONDS DSPT	126.385
38	D		SCHRODER DIVERSIFIED GROWTH FUND	99.096
39	D		STICHTING PENSIOENFONDS VOOR HUISARTSEN	44.349
40	D		SCHRODER ADVANCED BETA GLOBAL EQUITY SMA	107.007
41	D		SCHRODER QEP GLOBAL ACTIVE VALUE FUND	446.078
42	D		BLACKROCK INSTITUTIONAL TRUST COMPANY N.A. INVESTMENT FUNDS FOR EMPLOYEE BENEFIT TRUSTS	647.256
43	D		VANGUARD FIDUCIARY TRUST COMPANY INSTITUTIONAL TOTAL INTERNATIONAL STOCK MARKET INDEX TRUST	6.583
44	D		AXA BELGIUM S A	736
45	D		WASHINGTON STATE INVESTMENT BOARD	196.329
46	D		SCHRODER GLOBAL MULTI-CAP VALUE PORTFOLIO L.P	13.010
47	D		STATE OF NEW MEXICO STATE INVEST COUNCIL	52.149
48	D		HOBART FAMILY INVESTMENTS LLC	14.807
49	D		RETIREMENT PLAN FOR EMPLOYEES OF AETNA INC	62.411
50	D		D. E. SHAW VALUE ALL COUNTRY ALPHA EXTENSION	1
51	D		D. E. SHAW WORLD ALPHA EXTENSION PORTFOLIOS LLC	5
52	D		D.E SHAW COUNTRY GLOBAL ALPHA	2
53	D		FIDELITY SALEM STR T FID TOTAL INT IND F	22.568
54	D		AVIVA LIFE & PENSIONS UK LIMITED	25.633
55	D		AVIVA INVESTORSINVESTMENT FUNDS ICV	7.930
56	D		JPMORGAN INTERNATIONAL VALUE FUND	186.898
57	D		JPMORGAN BETABUILDERS EUROPE ETF	170.647
58	D		THE HSBC GROUP HONG KONG LOCAL STAFF RETIREMENT BENEFIT SCHEME	3.425
59	D		FTSE ALL WORLD INDEX FUND	18.472
60	D		REASSURE LIMITED	91.288
61	D		FRIENDS LIFE AND PENSIONS LIMITED PIXHAM END	105.802
62	D		AI STRATEGIC GLOBAL EQUITY FUND	8.646
63	D		HSBC EUROPEAN INDEX FUND	79.718
64	D		AI GLOBAL EQUITY FUND	49.801
65	D		SCHRODER IN.P.F.ADV.GL.EQUITY.FU	123.556
66	D		FRIENDS LIFE FUNDS LIMITED	67.946
67	D		WEST YORKSHIRE PENSION FUND	1
68	D		PUTM EUROPEAN UNIT TRUST	23.758
69	D		GLG EUROPEAN LONG-SHORT FUND C/O MAPLES CORPORATE SERVICES LIMITED	207
70	D		FQ ESSENTIAL BETA FUND LTD	137.200
71	D		ONEPATH GLOBAL SHARES - SMALL CAP UNHEDGED) INDEXPOOL	30.009
72	D		SCHRODER GLOBAL SUSTAINABLE FUND	109.443
73	D		SCHRODER GLOBAL ACTIVE VALUE FUND	81.297
74	D		ROCKEFELLER & CO., INC	47.699
75	D		SCHRODER GLOBAL DYNAMIC BLEND FUND	70.873
76	D		SCHRODER PENSION MANAGEMENT LTD	96.203

Elenco Interventuti (Ricevuti ordinati cronologicamente)

Assemblea Straordinaria

Badge	Titolare	Tipo Rap.	Deleganti / Rappresentati legalmente	Straordinaria
77	D		ISHARES ALLCOUNTRY EQUITY INDEX FUND	1.618
78	D		TCORPIM INTERNATIONAL SHARE (UNHEDGED) F	42.087
79	D		RWSF CIT ACWI	112.237
80	D		BCT POOLED INVESTMENT FUND SERIES SMARTEUROPEAN EQUITY FUND	59.389
81	D		ACADIAN LIQUID MULTI ALPHA QUALITY EQUITY FUND LLC	1.932
82	D		ACADIAN LIQUID MULTI ASSET VALUE	203
83	D		1135 APG DME STCK SEL	3.576.633
84	D		GFXF GLOBEFLXINTLALLCAPTR	395.161
85	D		RWSF CIT EAFE	103.781
86	D		RWSF CIT ACWIEXUS	268.849
87	D		THE CARL VICTOR PAGE MEMORIAL FNDN	28.678
88	D		MARANIC II LLC .	6.547
89	D		B3004 WHITNEY INTL SMALL CAP	31.164
90	D		CENTRAL PENSION FUND OF THE INT UNION OF OPERATING ENGINEERS AND PARTICIPATING EMPLOYERS	5.586
91	D		INVESTIN PRO FMBA	233.378
92	D		MEBA PENSION TRUST DEFINED BENEFIT PLAN	63.806
93	D		VANGUARD EUROPEAN STOCK INDEX FUND	37.770
94	D		VANGUARD FTSE ALL-WORLD EX US INDEX FUND	94.305
95	D		LEGAL AND GENERAL UCITS ETF PLC	6.320
96	D		LOCORR DYNAMIC EQUITY FUND	15.597
97	D		PB SSGA INTL EQ TAX	2.852
98	D		SUBSIDIZED SCHOOLS PROVIDENT FUND	88.479
99	D		GRANT SCHOOLS PROVIDENT FUND	4.647
100	D		WESPATH FUNDS TRUST	982
101	D		DEP QF SSGA NONUS EQUITY B2	6.408
102	D		DEP QF SSGA NONUS EQUITY H1	4.765
103	D		IQ 50 PERCENT HEDGED FTSE EURO ETF	291
104	D		DEUTSCHE XTRK MSCI EMU HDG EQ ETF	2.104
105	D		ALLSTATE LIFE INSURANCE COMPANY	20.742
106	D		PS FR DEVEL MARK EX US SMALL PORT	13.048
107	D		PS FTSERAFI EUSM UCITS ETF BNYMTCIL	7.712
108	D		SAEF SCE PANAGORA QUAL	35.200
109	D		ROWF GT ACWI EX US	797.367
110	D		POWERSHARES PUREBETA FTSE DEVELOPED EX NORTHAMERICA PORTFOLIO	55
111	D		MVP HEALTH PLAN INC	21.610
112	D		BLL AQUILA LIFE OSEAS EQUITY FUND	1
113	D		BLL AQUILA LIFE EUROPEAN EQUITY	26.021
114	D		RAYTHEON MASTER PENSION TRUST	126.100
115	D		ALASKA PERMANENT FUND CORPORATION	263.351
116	D		NATIONAL ELEVATOR INDUSTRY PENSION PLAN	330.607
117	D		USBK AHAI RHUMBLINE ADVISERS	3.052
118	D		PGEF PG E QUALIFIED PANAGORA EAFE	17.900
119	D		PS FTSE LO BT EQ WT PORT	21.497
120	D		PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT ASSOCIATION OF NEW MEXICO	7.549
121	D		PRUDENTIAL INVESTMENT PORTFOLIO 2 PRUDENTIAL QMA INTL DEVELOPED MRKTS INDEX FUND	839
122	D		UMC BENEFIT BOARD, INC	8.832
123	D		PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM OF MISSISSIPPI	120.815

Elenco Intervenuti (Ricevuti ordinati cronologicamente)

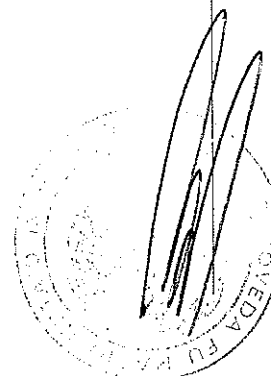
Assemblea Straordinaria

Badge	Titolare	Tipo Rap.	Deleganti / Rappresentati legalmente	Straordinaria
124	D		INDIANA PUBLIC RETIREMENT SYSTEM	1
125	D		PUBLIC SCHOOL TEACHERS PENSION AND RETIREMENT FUND OF CHICAGO	19.771
126	D		MEDTRONIC DEFINED CONTRIBUTION PLAN MASTER TRUST	55.133
127	D		PENSION RESERVES INVESTMENT TRUST FUND	1
128	D		FLORIDA RETIREMENT SYSTEM .	7.187
129	D		BNYMTD BLK CONT EUR EQ TRCK FD INV	31.719
130	D		PHC NT SMALL CAP	36.196
131	D		BLL AQUIL LIFGLO3000 FMEN WHT INDFD	1.038
132	D		FLORIDA BIRTH RELATED NEUROLOGICAL INJURY COMPENSATION ASSOCIATION	32.360
133	D		INVESCO STRATEGIC DEVELOPED EX US SMALL COMPANY ETF	6.295
134	D		PS SP INTL DEVEL QUALITY PORTFOLIO	5.324
135	D		UNIVERSITY OF NOTRE DAME DU LAC	25.104
136	D		AMERICAN ELECTRIC POWER SYSTEM RETIREE MEDICAL TRUST FOR CERTAIN UNION EMPLOYEES	37.261
137	D		AMERICAN ELECTRIC POWER MASTER RETIREMENT TRUST	140.502
138	D		BNYMTD RM GLOBAL HIGH ALPHA FUND	127.776
139	D		BNYMTD RAMAM WORLD RECOVERY FUND	469.408
140	D		ALLIANCEBERSTEIN FUND-DYNAMIC	4.800
141	D		ELEMENTS INTERNATIONAL SMALL	292.382
142	D		MUF LYXOR FTSE ITALIA MID CAP	1.590.726
143	D		LYX FTSE MIN VAR UC ETF ATTN	34.825
144	D		MUL LYXOR ITALIA EQUITY PIR	20.506
145	D		LYXOR MSCI EMU SMALL CAP UE	156.091
146	D		D.E.SHAU ASYMPTOTE INTERNATIONAL LTD	35.523
147	D		AMUNDI PRIME EUROPE - UCITS ETF DR	218
148	D		UBP ACTIONS EURO RENDEMENT	90.704
149	D		ACADIAN ASSET MANAGEMENT LLC ACADIAN DIVERSIFIED ALPHA	54.439
150	D		ACADIAN LEVERAGED DIVERSIFIED ALPHA EQUITY FUND	437.685
151	D		K2 ACADIAN DIVERSIFIED LIQUID MASTER ALPHA FUND LTD	63.226
152	D		MAN QUALIFYING INVESTOR FUNDS PLC-MAN GLG ELS MASTER QIF C/O GLG PARTNERS LP	1.753
153	D		MAN GLG TOPAZ LIMITED C/O GLG PARTNERS LP	666
154	D		MAN MULTI-STRATEGY MASTER FUND C/O MAN SOLUTIONS LTD	132
155	D		COL FIRST STATE INVT LTDAS RE FOR CMMONWLTH SPECIALST FD 43 C/O ACADIAN ASSET MANAGEMENT LLC	63.849
156	D		UBS (LUX) SICAV I EMU EQUITIES ENHANCED (EUR)	11.508
157	D		UBS FUND MANAGEMENT (LUXEMBOURG) S.A.	95.415
158	D		MLC INVESTMENTS, MLC LIMITED	187.362
159	D		TASPLAN SUPERANNUATION FUND.	69.812
160	D		UBS FUND MGT (CH) AG CH0516/UBSCHIF2-EGSCPII	149.571
161	D		CH0526 - UBS (CH) INSTITUTIONAL FUND - EQUITIES GLOBAL SMALL CAP PASSIVE II	26.616
162	D		CBOSC-CBGS-WGSS07	11.563
163	D		CFSIL - COMMONWEALTH GLOBAL SHARE FUND	186.367
164	D		CFSIL ATF CMLA INTERNATIONAL SHARE FUND	11.903
165	D		CFSIL RE COLONIAL FIRST STATE INVESTMENT FUND 10	37.586
166	D		CITITRUST LIMITED AS TRUSTEE OF BLACKROCK PREMIER FUNDS-BLACKROCK WORLD EQUITY INDEX FUND	265

Elenco Interventuti (Ricevuti ordinati cronologicamente)

Assemblea Straordinaria

Badge	Titolare	Tipo Rap.	Deleganti / Rappresentati legalmente	Straordinaria
167	D		GOTHAM CAPITAL V LLC	1.102
168	D		IRISH LIFE ASSURANCE	1.283
169	D		LEGAL AND GENERAL ASSURANCE PENSIONS MANAGEMENT LIMITED	447.608
170	D		LEGAL AND GENERAL COLLECTIVE INVESTMENT TRUST	7.543
171	D		MACQUARIE INVESTMENT MANAGEMENT LIMITED	101.976
172	D		STICHTING PGGM DEPOSITARY	187.150
173	D		MAN NUMERIC MULTI-STRATEGY MARKET NEUTRAL MASTER LTD CO NUMERIC INVESTORS LLC	71.500
174	D		NORGES BANK	92.306
175	D		GOVERNMENT OF NORWAY	8.149.278
176	D		TEACHERS' RETIREMENT SYSTEM OF THE STATE OF ILLINOIS	187.685
177	D		SCHWAB INTERNATIONAL EQUITY ETF	380.625
178	D		SCHWAB FUNDAMENTAL INTERNATIONAL SMALL COMPANY ETF	598.234
179	D		PENSION BENEFIT GUARANTY CORPORATION	80.308
180	D		STATE OF ALASKA RETIREMENT AND BENEFITS PLANS	86.928
181	D		BMO GLOBAL CONSUMER DISCRETIONARY HEDGED TO CAD INDEX ETF	690
182	D		BMO GLOBAL COMMUNICATIONS INDEXETF	2.182
183	D		UBS (US) GROUP TRUST	34.431
184	D		UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST	71.573
185	D		THE REGENTS OF THE UNIVERSITY OF CALIFORNIA	6.554
186	D		FUNDO DE SEGURANCA SOC GOV. DA REGIAO ADM. ESPECIAL DE MACAU	39.261
187	D		MERCER GE INTERNATIONAL EQUITY FUND	23.704
188	D		HOUSTON MUNICIPAL EMPLOYEES PENSION SYSTEM	43.745
189	D		SPDR MSCI ACWI IMI ETF	16.767
190	D		MARYLAND STATE RETIREMENT & PENSION SYSTEM	220.153
191	D		MERCER INTERNATIONAL EQUITY FUND	17.214
192	D		MGI FUNDS PLC	94.465
193	D		GTAA PANTHER FUND L.P	2.448
194	D		MERCER QIF CCF	11.107
195	D		MERCER UCITS COMMON CONTRACTUAL FUND	29.463
196	D		PIMCO FUNDS GLOBAL INVESTORS SERIES PLC	1.184
197	D		STATE STREET IRELAND UNIT TRUST	7.682
198	D		SSGA SPDR ETFS EUROPE II PUBLIC LIMITED COMPANY	65.811
199	D		CALIFORNIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM	191.638
200	D		CALIFORNIA STATE TEACHERS RETIREMENT SYSTEM	7.972
201	D		VANGUARD INVESTMENTS II COMMON CONTRACTUAL FUND	9.211
202	D		VANGUARD INVESTMENTS COMMON CONTRACTUAL FUND	34.467
203	D		VANGUARD FTSE DEVELOPED EUROPE INDEX ETF	1.202
204	D		HEB SAVINGS & RETIREMENT PLAN TRUST	48.026
205	D		THE WELLINGTON TR COM NATIONAL ASS MULT COLLECT INV F TRUST	26.488
206	D		NEW YORK STATE TEACHERS RETIREMENT SYSTEM	299.814
207	D		PRUDENTIAL RETIREMENT INSURANCE & ANNUITY COMPANY	6.777
208	D		SSGA RUSSELL FD GL EX-US INDEX NONLENDING QP COMMON TRUST FUND	6.717
209	D		SS BK AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEXEMPT RETIREMENT PL	535.709



Elenco Interventuti (Ricevuti ordinati cronologicamente)

Assemblea Straordinaria

Badge	Titolare	Tipo Rap.	Deleganti / Rappresentati legalmente	Straordinaria
210	D		MSCI EAFE PROV SCREENED INDEX NON - LENDING COMMON TR FUND	10.202
211	D		UBS ETF	67.774
212	D		PRINCE GEORGES COUNTY SUPPLEMENTAL PENSION PLAN	11.920
213	D		KAISER PERMANENTE GROUP TRUST	260.549
214	D		KAISER FOUNDATION HOSPITALS	128.984
215	D		IBM 401K PLUS PLAN	142.669
216	D		OREGON PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM	7.187
217	D		COLLEGE RETIREMENT EQUITIES FUND	9.885
218	D		SPDR S&P WORLD (EX-US) ETF	29.444
219	D		MSCI EAFE SMALL CAP PROV INDEX SEC COMMON TR F	94.961
220	D		ISHARES VII PLC	107.511
221	D		ISHARES III PUBLIC LIMITED COMPANY	4.421
222	D		THE ARROWSTREET COMMON CONTRACTUAL FUND	107.342
223	D		BLACKROCK AM SCH AG OBO BIFS WORLD EX SW SMALL CAP EQ INDEX F	1.680
224	D		MANAGED PENSION FUNDS LIMITED	7.425
225	D		THE TRUSTEES OF CONOCOPHILLIPS PENSION PLAN	9.897
226	D		FAMILY INVESTMENTS CHILD TRUST FUND	10.113
227	D		FAMILY INVESTMENTS GLOBAL ICVC FAMILY BALANCED INT FUND	5.982
228	D		HSBC AS TRUSTEE FOR SSGA EUROPE EX UK EQUITY TRACKER FUND	92.563
229	D		THE TRUSTEES OF THE GE UK PENSION COMMON INVESTMENT FUND	267.295
230	D		BUCKINGHAMSHIRE COUNTY COUNCIL PENSIONFUND	75.199
231	D		STICHTING PHILIPS PENSIOENFONDS	52.020
232	D		VANGUARD INV FDS ICVC-VANG FTSE DEV WOR LD EX - UK EQT IND FD	39.666
233	D		VANGUARD INV F ICVC-VANGUARD FTSE DEV EUROPE EX-UK EQ INDEX F	112.523
234	D		VANGUARD INV FUNDS ICVC-VANGUARD FTSE GLOB ALL CAP IND FUND	566
235	D		SPDR S+P WORLD EX AUSTRALIA FUND	3.493
236	D		SUNSUPER SUPERANNUATION FUND	63.455
237	D		SUNSUPER SUPERANNUATION FUND	43.535
238	D		THE TRUSTEES OF BP PENSION FUND	81.470
239	D		LOCKHEED MARTIN CORPORATION MASTER RETIREMENT TRUST	186.493
240	D		NORTHERN TRUST GLOBAL INVESTMENTS COLLECTIVE FUNDS TRUST	312.247
241	D		TE CONNECTIVITY CORP RET SAVINGS AND INVESTMENT PLAN TRUST	37.486
242	D		WHEELS COMMON INVESTMENT FUND	1.696
243	D		FIREMEN'S ANNUITY & BENEFIT FUND OF CHICAGO	41.652
244	D		LOS ANGELES CITY EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM	13.552
245	D		STATE UNIVERSITIES RETIREMENT SYSTEM	328.093
246	D		CARNELIAN INVESTMENT MANAGEMENT LLC	4.841
247	D		NTGI-QM COMMON DAILY ALL COUNWD EX-US INV MKT INDEX F NONLEND	10.734
248	D		RDM LIQUID LLC	15.582
249	D		SENTINEL INTERNATIONAL TRUST	19.494
250	D		GLOBAL BOND FUND	41.614
251	D		NEW ZEALAND SUPERANNUATION FUND	9.847

Elenco Interventuti (Ricevuti ordinati cronologicamente)

Assemblea Straordinaria

Badge	Titolare	Tipo Rap.	Deleganti / Rappresentati legalmente	Straordinaria
252	D		CATERPILLAR INVESTMENT TRUST	12.238
253	D		CATERPILLAR INC MASTER RETIREMENT TRUST	52.359
254	D		CENTURYLINK, INC. DEFINED CONTRIBUTION PLAN MASTER TRUST	96.113
255	D		THE NORTHERN TRUST COMPANY SUB-ADVISED COLLECTIVE FUNDS TRUST	402.454
256	D		FORD MOTOR COMPANY DEFINED BENEFIT MASTER TRUST	13.915
257	D		STATE OF IDAHO ENDOWMENT FUND INVESTMENT BOARD	78.865
258	D		STEELWORKERS PENSION TRUST	357.867
259	D		CENTURYLINK, INC. DEFINED BENEFIT MASTER TRUST	109.508
260	D		ILLINOIS MUNICIPAL RETIREMENT FUND	119.241
261	D		UTAH STATE RETIREMENT SYSTEMS	15.812
262	D		FORD MOTOR COMPANY OF CANADA, LIMITED PENSION TRUST	9.603
263	D		NATWEST TRUSTEE AND DEP SERV LTD AS TR OF KES STRAT INV FUND	7.616
264	D		STICHTING PENSIOENFONDS APF	3.307
265	D		THE TRUSTEES OF CHEVRON UK PENSION PLAN	1
266	D		THE BOARD OF THE PENSION PROTECTION FUND	4.575
267	D		COLONIAL FIRST STATE INVESTMENT FUND 63	177.938
268	D		MUNICIPAL EMPLOYEES' ANNUITY AND BENEFIT FUND OF CHICAGO	8.685
269	D		LEGAL & GENERAL GLOBAL EQUITY INDEX FUND	1.542
270	D		LEGAL&GENERAL EUROPEAN INDEX TRUST	206.585
271	D		LEGAL & GENERAL INTERNATIONAL INDEX TRUST	20.897
272	D		SSGA GROSS ROLL UP UNIT TRUST	11.450
273	D		LEGAL & GENERAL ICAV	481
274	D		LEGAL & GENERAL AUTHORISED CONTRACTUAL SCHEME	5.816
275	D		BLACKROCK AUTHORISED CONTRACTUAL SCHEME I	72.958
276	D		LGPS CENTRAL AUTHORISED CONTRACTUAL SCHEME	700
277	D		STICHTING BEDRIJFSTAKPENSIOENFONDS VOOR HET LEVENSMIDDEL	34.677
278	D		STICHTING BEDRIJFST VOOR HET BEROEPSVERVOER OVER DE WEG	120.902
279	D		VERDIPAPIRFONDET KLP AKSJEGLOBAL SMALL CAP FLERFAKTOR	1.721
280	D		VERDIPAPIRFONDET KLP AKSJEGLOBAL SMALL CAP INDEKS I	542
281	D		THE TRUSTEES OF ELECTRONIC DATA SYSTEMS 1994 PENSION SCHEME	48.267
282	D		THE TRUSTEES OF ELECTRONIC DATA SYSTEMS LTD RETIREMENT PLAN	146.539
283	D		BATTELLE MEMORIAL INSTITUTE	48.819
284	D		RIVER AND MERCANTILE GLOBAL HIGH ALPHA FUND	89.619
285	D		THE HEALTH FOUNDATION	111.385
286	D		THE TRUSTEES OF THE LEVERHULME TRUST	352.400
287	D		UNIVEST	183.474
288	D		MACKENZIE INTERNATIONAL EQUITY INDEX ETF	286
289	D		ISHARES MSCI EAFE SMALL CAP ETF	87.399
290	D		ISHARES CORE MSCI EAFE ETF	395.710
291	D		CONNECTICUT GENERAL LIFE INSURANCE COMPANY	1.284
292	D		CANADA PENSION PLAN INVESTMENT BOARD	4.509.566
293	D		ARROWSTREET INTERNATIONAL EQUITY EAFE TRUST FUND	35.764

Elenco Intervenuti (Ricevuti ordinati cronologicamente)

Assemblea Straordinaria

Badge	Titolare	Tipo Rap.	Deleganti / Rappresentati legalmente	Straordinaria
294	D		ARROWSTREET INTERNATIONAL EQUITY ACWI EX US TRUST FUND	546.470
295	D		FRANKLIN TEMPLETON ETF TRUST - FRANKLIN FTSE EUROPE ETF	4.320
296	D		FRANKLIN TEMPLETON ETF TRUST - FRANKLIN FTSE ITALY ETF	11.260
297	D		FRANKLIN FTSE EUROPE EX U.K. INDEX ETF	4.680
298	D		FRANKLIN TEMPLETON ETF TRUST - FRANKLIN FTSE EUROPE HEDGED ETF	178
299	D		SCHRODER INTERNATIONAL MULTI-CAP VALUE FUND (CANADA)	107.266
300	D		ROCHE U.S. RETIREMENT PLANS MASTER TRUST	179.524
301	D		GLOBAL TELECOM AND UTILITIES INCOME FUND	20.550
302	D		NUVEEN INVESTMENTS, INC.	6.495
303	D		CITY OF NEW YORK GROUP TRUST	62.172
304	D		ARROWSTREET (CANADA) GLOBAL ALL-COUNTRY FUND I	245.604
305	D		HARTFORD SCHRODERS INTERNATIONAL MULTI-CAP VALUE FUND	541.095
306	D		VANGUARD FTSE DEVELOPED EUROPE ALL CAP INDEX ETF	3.728
307	D		VANGUARD FTSE DEVELOPED ALL CAP EX NORTH AMERICA INDEX ETF	10.922
308	D		VANGUARD DEVELOPED ALL-CAP EX NORTH AMERICA EQUITY INDEX POOLED	1.560
309	D		VANGUARD GLOBAL LIQUIDITY FACTOR ETF	3.309
310	D		VANGUARD GLOBAL VALUE FACTOR ETF	21.249
311	D		VANGUARD FTSE DEVELOPED EX NORTH AMERICA HIGH DIVIDEND YIELD IND	595
312	D		WELLS FARGO BK DECL OF TRUST ESTABL INVEST FUNDS EMPLOYEE BEN TR	24.658
313	D		VANGUARD TOTAL WORLD STOCK INDEX FUND	36.619
314	D		VANGUARD DEVELOPED MARKETS INDEX FUND	94.121
315	D		INTERNATIONAL MONETARY FUND	20.624
316	D		EURIZON CAPITAL SGR SPA-EURIZON PROGETTO ITALIA 20	498.150
317	D		EURIZON CAPITAL SGR SPA-EURIZON PIR ITALIA 30	291.991
318	D		EURIZON CAPITAL SGR SPA-EURIZON PROGETTO ITALIA 70	604.657
319	D		EURIZON CAPITAL SGR SPA-EURIZON PIR ITALIA AZIONI	75.301
320	D		EURIZON CAPITAL SGR SPA-EURIZON AZIONI PMI ITALIA	2.146.785
321	D		EURIZON CAPITAL SGR SPA-EURIZON PROGETTO ITALIA 40	1.784.417
322	D		PROXY TEAM PARAMETRIC PORTFOLIO ASSOCIATES	21.615
			Totale azioni	59.003.970 4,995140
10909			DITTA NUNZIO	1 0,000000%
10742			ZAMBELLINI SERGIO	100 0,000008%
11705			GIACON SERGIO	500 0,000042%
10076			LE MASNE DE CHERMONT CAROLINE	0
1	D		VIVENDI	56.683.301
			Totale azioni	56.683.301 4,798677
10307			SCASSELLATI-SFORZOLINI GIUSEPPE	0
1	D		VIVENDI	56.850.000

Elenco Intervenuti (Ricevuti ordinati cronologicamente)

Assemblea Straordinaria

Straordinaria

Badge	Titolare	Tipo Rap.	Deleganti / Rappresentati legalmente	Totale azioni		
						56.850.000 4,812790
11286	ARABIA GENNARO					18.000 0,001524%
11989	COMPAGNIE EMILIO					2.500
1	D		BECCHETTI LILIANA			2.500
				Totale azioni		5.000 0,000423
10399	CALDERA GIANNI					245.000 0,020741%
10760	GORGOGNONE ROBERTO					15.000 0,001270%
10443	MONTAGNA CARLO					100 0,000008%
11038	BAVA MARCO GEREMIA CARLO					1 0,000000%
10860	LEONE ARMANDO					0
1	D		LEONE GIANFRANCO			30.000
				Totale azioni		30.000 0,002540
10173	EREDE SERGIO					0
1	D		HOLDING ITALIANA QUARTA SPA			320.000
				Totale azioni		320.000 0,027090
11623	MANCINI FRANCA MARIA					37.500 0,003175%
11416	PACINI LEON					0
1	D		CDM INTERNATIONAL HOLDING S.C.S.			4.268.593
				Totale azioni		4.268.593 0,361369
11061	BROGIONI ROBERTO					0
1	D		DONATO SERGIA			8.000
				Totale azioni		8.000 0,000677
10507	SALVANESCHI LAURA					0
1	D		MOCCIA BEATRICE ANTONIETTA			500
				Totale azioni		500 0,000042
10815	COMPAGNONE EDOARDO MARIA					0
1	D		MANCINI FRANCA MARIA			37.500
				Totale azioni		37.500 0,003175
10747	BROGIONI WILLIAM					10.000 0,000847%
11143	VESNAVER ROBERTO					2.000 0,000169%
10598	BRAGHERO CARLO MARIA					500
1	D		TESTA VITTORIA			3.000

Elenco Intervenuiti (Ricevuti ordinati cronologicamente)

Assemblea Straordinaria

Badge	Titolare	Tipo Rap.	Deleganti / Rappresentati legalmente	Straordinaria	
				Totale azioni	3.500 0,000296
11230	OSIO GIAMPAOLO CESARE				90.000 0,007619%
11456	TRONCONI STEFANO				500 0,000042%
11916	FERRARIS GIUSEPPE				1.000 0,000085%
11544	CARFAGNA MAURIZIO				0
1	R		H-INVEST S.P.A.		18.210.000
2	R		T-INVEST SRL		12.990.000
3	R		FINPROG ITALIA SPA		2.800.000
				Totale azioni	34.000.000 2,878362
10114	CROSTI ALBERTO				400 0,000034%
11896	MONZA FRANCESCA				250 0,000021%
11025	TAVA CESARE				1.000 0,000085%
11502	FAGGIANI ANNA				3.000 0,000254%
10666	GATTI GIUSEPPE				8.000 0,000677%
				Totale azioni in proprio	1.691.329
				Totale azioni in delega	703.536.096
				Totale azioni in rappresentanza legale	34.000.000
				TOTALE AZIONI	739.227.425
					62,581288%
				Totale azionisti in proprio	28
				Totale azionisti in delega	577
				Totale azionisti in rappresentanza legale	3
				TOTALE AZIONISTI	608
				TOTALE PERSONE INTERVENUTE	43

Legenda:

D: Delegante R: Rappresentato legalmente

Elenco Intervenuti (Tutti ordinati alfabeticamente)

Allegato «.....F.....»
alla Raccolta n. ...2368.....

Assemblea Straordinaria

Straordinaria

Badge	Titolare	Tipo Rap.	Deleganti / Rappresentati legalmente	
11286	ARABIA GENNARO			18.000 0,001524%
11452	ARMENTANO ROBERTA (DELEGATO DI PROXITALIA SRL)			0
155	D ADDATI GRAZIA			2.680
192	D ALBORNO GIANCARLO			4.000
175	D ALLEGRETTI DANILO			3.000
116	D AMMONI FRANCO			950
135	D ANTONUCCI LAURA			12.100
90	D ARCADU SEBASTIANO			30.000
147	D BALDERI DOMENICO			10.000
92	D BALDRIGHI MARIO			2.200
176	D BALDUZZI ANDREA			7.500
208	D BARBARESÌ GERARDO			3.000
189	D BASSO CLAUDIO			2.100
114	D BATTILOMO LIVIO			3.000
184	D BECCARI GUIDO PAOLO LUIGI			5.000
167	D BECCARINI GIUSEPPE			30.000
58	D BELLEI ROBERTO			10.800
19	D BERTOLI ADRIANO APOLLONIO			2.500
119	D BETTINELLI LUIGIA			10.000
188	D BIANCAMANO PINA			7.515
102	D BIELLI GIAMPIERO			33.500
182	D BISELLO ALESSANDRO			2.800
53	D BITOSSÌ FILIBERTO			24.900
22	D BIZA ROBERTO			1.500
162	D BOCCHIO ELIZIDA			3.000
64	D BOERI GIUSEPPE			6.000
15	D BONANI FRANCA			5.000
26	D BONATO RICCARDO GIULIO ROBERTO			10.000
101	D BONAZELLI SPA			7.700
123	D BONI PAOLA GIOVANNA LUIGIA			5.000
105	D BRIENZA FRANCESCO			7.000
6	D BUFFONI MARCO			6.000
173	D CAMELI ANDREA			2.370
195	D CAMPANARO LEONARDO			5.000
150	D CANESI GIOVANNI			7.000
133	D CANEVISIO CLAUDIO			4.000
55	D CANNATA GIORGIO			17.500
115	D CAPPELLETTI RODOLFO CARLO			10.000
179	D CARERI CESARE			8.000
145	D CARRARO LINO			1.000
38	D CARUGATI GIULIANO			16.778
197	D CASADEI ANTONIO			4.000
27	D CASTELLI GIANFRANCO			4.000
93	D CASTRINI SABINA			2.150
127	D CAVALLERO SILVANO			2.000
70	D CECCHI AGLIETTI GIANLUIGI			5.000
23	D CEI LUIGINA			4.500
56	D CELE' EMILIO			11.500
69	D CHIARLE AMILCARE			5.000
62	D CHIELLI ALFONSO			6.500
21	D CITTERIO SILVIA			1.500
196	D COCCIA CAMILLO			3.000

Elenco Intervenuti (Tutti ordinati alfabeticamente)

Assemblea Straordinaria

Badge	Titolare	Tipo Rap.	Deleganti / Rappresentati legalmente	Straordinaria
59	D		COPPOLA ANTONIO	10.000
212	D		CORTI EGIDIO	5.500
83	D		COSENTINI LORENZO	3.000
11	D		COSTA SABRINA	4.200
84	D		CRIMELLA EFREM	2.250
65	D		CRISCUOLO LIANA	5.500
81	D		CRISTOFARO GIOVANNI	2.500
47	D		CROCI MASSIMILIANO	10.000
9	D		CUGNO WALTER	3.500
170	D		D'AMATO MARIO	26.000
164	D		D'ARRIGO VITTORIO	7.000
88	D		D'ONOFRIO GUIDO	3.000
87	D		DI PAOLO ALESSANDRO	4.000
210	D		DOMENIGHINI ANNA	5.000
132	D		DONARINI ADELE	6.000
211	D		DOSSO GIANCARLO	10.000
68	D		DRAGOTTA FRANCESCO PAOLO	5.000
60	D		DRAGOTTA GIUSEPPE	9.001
191	D		DUSE MASSIMO	2.750
80	D		ELLENA RINA ANGELA	7.000
73	D		FERRARI GIANCESARE	3.000
14	D		FERRERO ANTONIO	6.000
100	D		FINBO SPA	4.000
202	D		FLORIS GIUSEPPE CARLO	5.300
18	D		FOSSACECA PAOLO	4.000
134	D		FRAMBROSI ROBERTO	3.400
172	D		GAGLIARDI FERNANDA	3.000
72	D		GALEOTAFIORE SALVATORE	3.000
67	D		GARBIN GIANCARLO	5.000
122	D		GENTILE GIUSEPPE	8.500
28	D		GHISOLFI CHIARA	4.000
5	D		GIALANELLA FELICIANO	5.500
98	D		GIANNUZZI CRISTIANO	2.500
193	D		GIANOTTI ANTONIO	4.355
43	D		GIORGIS PIETRO	10.000
4	D		GIUDITTA MICHELE	5.000
142	D		GIULIANI NICOLA	6.200
146	D		GONZI FRANCO	35.000
159	D		GRIFFINI EDOARDO	23.000
42	D		GRILLI GIANFRANCO	6.000
109	D		GUARINO PIETRO SILVIO	7.200
82	D		I.M.AR. S.R.L.	3.000
111	D		LABRECCIOSA ENRICO	7.000
124	D		LAMBERTI GENNARO	6.000
91	D		LANCIONE MAURO	3.674
71	D		LEONI LUCIANA	3.075
136	D		LEORIN ENRICO	4.800
110	D		LUNGHY FABRIZIO	3.000
121	D		MAGNI MIRCO	2.060
75	D		MARCELLINI ANTONELLA	2.500
20	D		MARGHERINI SERGIO	11.000
95	D		MASCANI ANTONIO	4.500
149	D		MATTALIA MASSIMO	22.000

Elenco Intervenuti (Tutti ordinati alfabeticamente)

Assemblea Straordinaria

Badge	Titolare	Tipo Rap.	Deleganti / Rappresentati legalmente	Straordinaria
174	D		MELANDRI ALFEO	150.000
85	D		MERCURIALI IVANA	750
158	D		MIGLIORE LAURA	2.217
130	D		MIGLIORINI CLAUDIO	5.000
35	D		MINUCCI CESARE FRANCO	9.000
54	D		MIORANDI WALTER	24.500
129	D		MIRABILE ALFONSO	2.000
94	D		MONFARDINI VINCENZO	2.020
205	D		MONTEFUSCO GAETANO	31.800
206	D		MONTEFUSCO RAFFAELE	9.500
16	D		MONTELATICI FERDINANDO	8.000
166	D		MORA MARCO	5.250
204	D		MORANDINI OSVALDO	5.000
157	D		NARDELLA NICOLA	16.000
199	D		NISI FONTANA EMILIA	20.000
138	D		NODARI GIUSEPPE	3.000
137	D		OLTOLINI ORESTE	5.000
7	D		OTTAVIANI FRANCO	24.000
24	D		OTTONELLI MAURIZIO	4.200
46	D		PACCALONI MARIO	4.000
45	D		PACCALONI SANDRO	6.000
48	D		PAMBIANCHI GIANNI	120.000
113	D		PANATTONI MASSIMILIANO	2.500
163	D		PANO ROBERTO	3.642
131	D		PARINO GIOVANNA	6.668
203	D		PASSAVANTI ENDRIU	28.250
1	D		PEGORARO GIUSEPPE	13.046
106	D		PENGO GINO	3.500
51	D		PERFETTO ALDO	27.000
108	D		PEZZUTO CORRADO	3.460
200	D		PIACENTINI BRUNO	110.000
79	D		PIANOSI CLAUDIO	7.000
103	D		PICELLO GIAMPAOLO	4.000
78	D		PIERGALLINI FRANCESCO	9.000
40	D		PIERGENTILI FABRIZIO	6.000
25	D		PIOVANELLI ANNA MARIA	920
39	D		PIOVANI RENATO	10.000
29	D		PIVETTA LUCIANO	10.000
153	D		PIZZOLORUSSO EMANUELE	2.000
154	D		PIZZOLORUSSO MICHELANGELO	2.500
3	D		PIZZUTO MARCO	183.900
178	D		PORTA FRIGERI PAOLO	15.000
152	D		POZZOBON DIANA	6.000
52	D		PUNGITORE MAURIZIO	26.000
49	D		RABAIOLI GIUSEPPE	50.000
161	D		RAGNOLI NORIS	3.000
160	D		RAGNOLI UGO	3.000
139	D		RAINIERI LUIGI	5.500
169	D		RASPONE ANTONIA	10.000
13	D		REDIVIVO ANTONIO	24.000
141	D		RENZI CLAUDIO	40.000
209	D		REVIGLIO GIOVANNI	8.000
32	D		RIGONI ETTORE	5.000

Elenco Intervenuti (Tutti ordinati alfabeticamente)

Assemblea Straordinaria

Badge	Titolare	Tipo Rap.	Deleganti / Rappresentati legalmente	Straordinaria
10	D		ROSOLEN CLAUDIO	4.000
74	D		ROSSETTO AMEDEO	2.795
37	D		ROSSI NICOLA	29.000
185	D		ROSSI SANCHINI MARIO	12.000
41	D		ROTA MARIA	25.200
144	D		RUCCHIASSO MARIA GABRIELLA	6.000
97	D		RUGGERI DANIELE	4.900
44	D		RUZZA GIUSEPPE	10.000
180	D		SALTORI ARIELLA	4.000
63	D		SALVADE` ENRICO	4.000
165	D		SALZONE PIETRO GIUSEPPE	40.000
33	D		SANCHINI AUGUSTA	10.000
118	D		SANTINELLO STEFANO	5.000
186	D		SARTORI ALESSANDRO	2.000
143	D		SARZI AMADE SILVIO	5.000
30	D		SCABINI GIUSEPPINO	3.000
2	D		SCARRONE AUGUSTO	6.000
126	D		SCOGNAMIGLIO RAFFAELE	5.000
207	D		SERAFINI MAURIZIO	3.000
148	D		SILVERIJ FRANCESCO	15.000
17	D		SIMONCINI AUGUSTO SIMONE	45.500
31	D		SIRAGUSA GIORGIO	21.000
57	D		SORDI PIERANGELA	2.000
50	D		SPANGARO FABRIZIO	35.000
181	D		SQUARZONI MARIO	5.000
201	D		STAGNINI PAOLA	11.000
194	D		STOCCHI CLAUDIA	7.000
156	D		STRIPPOLI ROSSELLA	3.750
107	D		TARASCONI ETTORE	11.600
76	D		TAVOLINI GIORGIO	800
61	D		TAZZARA SERGIO	7.795
96	D		TENCALLA NADIA	4.500
12	D		TOSELLO GIULIANO	2.500
77	D		TOTIS GIOVANNI BATTISTA	10.000
89	D		TRENTI LUCA	120.000
151	D		TURCO ANTONIO	7.000
99	D		TURRI MILLINA CHIARA	4.500
187	D		UCCELLO CORRADO	3.000
171	D		VAI MARCO	2.100
190	D		VALENTINI GIUSEPPE	8.000
128	D		VALLE LUCIANO	30.000
8	D		VALLE MORENO	25.000
120	D		VALSECCHI OLIVIERO	1.500
117	D		VANAZZI MARCO	4.200
34	D		VASSALLI MAURO	5.000
168	D		VELARDI UGO	10.808
66	D		VERRINA GIUSEPPE	5.000
86	D		VONA ENZO	25.000
36	D		ZAMBUSI ANGELO	8.600
125	D		ZAMMARCHI STEFANO	14.561
177	D		ZAMMATARO SALVATORE	10.000
183	D		ZAMPINO VITTORIO	4.000
112	D		ZANATTA MAURO	5.000

Elenco Intervenuti (Tutti ordinati alfabeticamente)

Assemblea Straordinaria

Badge	Titolare	Tipo Rap.	Deleganti / Rappresentati legalmente				Straordinaria
140	D		ZIBALDI ALVARO				5.000
104	D		ZILETTI GIOVANNI				5.000
198	D		ZONCADA PAOLO ERMINIO				30.000
				Totale azioni			2.520.040 0,213341
10563			BANFI BARBARA (DELEGATO DI COMPUTERSHARE SPA, RAPPR. DESIGNATO EX ART. 135 UNDECIES TUF)				0
29	D		ADREANI GIULIANO <i>di cui 322.100 azioni in garanzia a CORDUSIO SIM SPA;</i>				322.100
25	D		ALLEANZA ASSICURAZIONI S.P.A.				850.000
2	D		BERLUSCONI PIERSILVIO				62.984
3	D		CALVANI PAOLO				3.425
24	D		CANNATELLI PASQUALE				116.500
22	D		CHIUSI ANDREA				730
27	D		CONFALONIERI FEDELE GAETANO				400.000
4	D		CONFALONIERI GIOVANNI YVES				2.283
5	D		CRIPPA MAURO				5.708
6	D		DELOGU ANDREA				1.712
7	D		DI CHIO FEDERICO				5.936
26	D		ERMOLLI BRUNO				19.000
8	D		GIORDANI MARCO ANGELO				69.991
9	D		LEONARDI MARCO				1.598
10	D		LETTA GIAMPAOLO				11.416
11	D		MOTTA LUIGI				3.425
30	D		MUSOLINO MASSIMO				7.000
19	D		NIERI GINA				16.916
12	D		PAOLINI MARCO MANUELE				6.850
13	D		PORTA MASSIMO				1.827
14	D		PRINA PAOLO PIETRO				2.740
1	D		QUERCI NICCOLO'				20.708
15	D		RESELLI GIORGIO				1.598
16	D		SALA STEFANO				13.699
17	D		SALEM ALESSANDRO				22.044
21	D		SELLI STEFANO				5.038
18	D		SOLE SIMONE				9.446
20	D		STRAZIOTA PASQUALE				1.827
28	D		TOTARO MARIA ROSARIA				7.000
23	D		TOTARO MARINA AMBRA ROSARIA				7.900
				Totale azioni			2.001.401 0,169434
11038			BAVA MARCO GEREMIA CARLO				1 0,000000%
10598			BRAGHERO CARLO MARIA				500
1	D		TESTA VITTORIA				3.000
				Totale azioni			3.500 0,000296
10243			BRASCHI GIUSEPPE				30.000 0,002540%
11061			BROGIONI ROBERTO				0
1	D		DONATO SERGIA				8.000

Elenco Intervenuti (Tutti ordinati alfabeticamente)

Assemblea Straordinaria

Badge	Titolare	Tipo Rap.	Deleganti / Rappresentati legalmente	Straordinaria	
				Totale azioni	8.000 0,000677
10747	BROGIONI WILLIAM				10.000 0,000847%
10399	CALDERA GIANNI				245.000 0,020741%
11140	CAMBIAGHI ENRICO				10.000 0,000847%
10200	CANAVESI ENRICO				20.000 0,001693%
11544	CARFAGNA MAURIZIO				0
3	R		FINPROG ITALIA SPA		2.800.000
1	R		H-INVEST S.P.A.		18.210.000
2	R		T-INVEST SRL		12.990.000
				Totale azioni	34.000.000 2,878362
11989	COMPA' EMILIO				2.500
1	D		BECCHETTI LILIANA		2.500
				Totale azioni	5.000 0,000423
10815	COMPAGNONE EDOARDO MARIA				0
1	D		MANCINI FRANCA MARIA		37.500
				Totale azioni	37.500 0,003175
10114	CROSTI ALBERTO				400 0,000034%
10909	DITTA NUNZIO				1 0,000000%
10173	EREDE SERGIO				0
1	D		HOLDING ITALIANA QUARTA SPA		320.000
				Totale azioni	320.000 0,027090
11502	FAGGIANI ANNA				3.000 0,000254%
11916	FERRARIS GIUSEPPE				1.000 0,000085%
10971	FERRERO ANDREA				0
83	D		1135 APG DME STCK SEL		3.576.633
31	D		ABU DHABI RETIREMENT PENSIONS AND BENEFITS FUND		49.109
149	D		ACADIAN ASSET MANAGEMENT LLC ACADIAN DIVERSIFIED ALPHA		54.439
150	D		ACADIAN LEVERAGED DIVERSIFIED ALPHA EQUITY FUND		437.685
81	D		ACADIAN LIQUID MULTI ALPHA QUALITY EQUITY FUND LLC		1.932
82	D		ACADIAN LIQUID MULTI ASSET VALUE		203
64	D		AI GLOBAL EQUITY FUND		49.801
62	D		AI STRATEGIC GLOBAL EQUITY FUND		8.646
115	D		ALASKA PERMANENT FUND CORPORATION		263.351
140	D		ALLIANCEBERSTEIN FUND-DYNAMIC		4.800
37	D		ALLIANZGI-FONDS DSPT		126.385

Elenco Interventuti (Tutti ordinati alfabeticamente)

Assemblea Straordinaria

Badge	Titolare	Tipo Rap.	Deleganti / Rappresentati legalmente	Straordinaria
105	D		ALLSTATE LIFE INSURANCE COMPANY	20.742
137	D		AMERICAN ELECTRIC POWER MASTER RETIREMENT TRUST	140.502
136	D		AMERICAN ELECTRIC POWER SYSTEM RETIREE MEDICAL TRUST FOR CERTAIN UNION EMPLOYEES	37.261
15	D		AMP CAPITAL SPEC INTERN SHARE FUND	1.481
147	D		AMUNDI PRIME EUROPE - UCITS ETF DR	218
4	D		ARCA FONDI SGR - FONDO ARCA AZIONI ITALIA	600.000
3	D		ARCA FONDI SGR - FONDO ARCA ECONOMIA REALE BILANCIATO ITALIA 15	15.000
1	D		ARCA FONDI SGR - FONDO ARCA ECONOMIA REALE BILANCIATO ITALIA 30	1.850.000
2	D		ARCA FONDI SGR - FONDO ARCA ECONOMIA REALE BILANCIATO ITALIA 55	240.000
304	D		ARROWSTREET (CANADA) GLOBAL ALL-COUNTRY FUND I	245.604
294	D		ARROWSTREET INTERNATIONAL EQUITY ACWI EX US TRUST FUND	546.470
293	D		ARROWSTREET INTERNATIONAL EQUITY EAFE TRUST FUND	35.764
55	D		AVIVA INVESTORS INVESTMENT FUNDS ICV	7.930
54	D		AVIVA LIFE & PENSIONS UK LIMITED	25.633
44	D		AXA BELGIUM S A	736
89	D		B3004 WHITNEY INTL SMALL CAP	31.164
283	D		BATTELLE MEMORIAL INSTITUTE	48.819
80	D		BCT POOLED INVESTMENT FUND SERIES SMARTEUROPEAN EQUITY FUND	59.389
223	D		BLACKROCK AM SCH AG OBO BIFS WORLD EX SW SMALL CAP EQ INDEX F	1.680
275	D		BLACKROCK AUTHORISED CONTRACTUAL SCHEME I	72.958
42	D		BLACKROCK INSTITUTIONAL TRUST COMPANY N.A. INVESTMENT FUNDS FOR EMPLOYEE BENEFIT TRUSTS	647.256
131	D		BLL AQUIL LIFGLO3000 FMEN WHT INDFD	1.038
113	D		BLL AQUILA LIFE EUROPEAN EQUITY	26.021
112	D		BLL AQUILA LIFE OSEAS EQUITY FUND	1
182	D		BMO GLOBAL COMMUNICATIONS INDEXETF	2.182
181	D		BMO GLOBAL CONSUMER DISCRETIONARY HEDGED TO CAD INDEX ETF	690
17	D		BNP PARIBAS EQUITY - FOCUS ITALIA	724.462
16	D		BNPP MODERATE FOCUS ITALIA	848.705
129	D		BNYMTD BLK CONT EUR EQ TRCK FD INV	31.719
139	D		BNYMTD RAMAM WORLD RECOVERY FUND	469.408
138	D		BNYMTD RM GLOBAL HIGH ALPHA FUND	127.776
230	D		BUCKINGHAMSHIRE COUNTY COUNCIL PENSION FUND	75.199
199	D		CALIFORNIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM	191.638
200	D		CALIFORNIA STATE TEACHERS RETIREMENT SYSTEM	7.972
292	D		CANADA PENSION PLAN INVESTMENT BOARD	4.509.566
246	D		CARNELIAN INVESTMENT MANAGEMENT LLC	4.841
253	D		CATERPILLAR INC MASTER RETIREMENT TRUST	52.359
252	D		CATERPILLAR INVESTMENT TRUST	12.238
162	D		CBOSC-CBGS-WGSS07	11.563
90	D		CENTRAL PENSION FUND OF THE INT UNION OF OPERATING ENGINEERS AND PARTICIPATING EMPLOYERS	5.586
259	D		CENTURYLINK, INC. DEFINED BENEFIT MASTER TRUST	109.508
254	D		CENTURYLINK, INC. DEFINED CONTRIBUTION PLAN MASTER TRUST	96.113
163	D		CFSIL - COMMONWEALTH GLOBAL SHARE FUND	186.367

Elenco Intervenuti (Tutti ordinati alfabeticamente)

Assemblea Straordinaria

Badge	Titolare	Tipo Rap.	Deleganti / Rappresentati legalmente	Straordinaria
164	D		CFSIL ATF CMLA INTERNATIONAL SHARE FUND	11.903
165	D		CFSIL RE COLONIAL FIRST STATE INVESTMENT FUND 10	37.586
161	D		CH0526 - UBS (CH) INSTITUTIONAL FUND - EQUITIES GLOBAL SMALL CAP PASSIVE II	26.616
19	D		CHALLENGE FUNDS	443.422
166	D		CITITRUST LIMITED AS TRUSTEE OF BLACKROCK PREMIER FUNDS-BLACKROCK WORLD EQUITY INDEX FUND	265
303	D		CITY OF NEW YORK GROUP TRUST	62.172
36	D		CITY OF PHILADELPHIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM	14.722
155	D		COL FIRST STATE INVT LTDAS RE FOR CMMONWLTH SPECIALST FD 43 C/O ACADIAN ASSET MANAGEMENT LLC	63.849
217	D		COLLEGE RETIREMENT EQUITIES FUND	9.885
267	D		COLONIAL FIRST STATE INVESTMENT FUND 63	177.938
291	D		CONNECTICUT GENERAL LIFE INSURANCE COMPANY	1.284
26	D		CONSTRUCTION AND BUILDING UNIONS SUPERANNUATION FUND	43.865
50	D		D. E. SHAW VALUE ALL COUNTRY ALPHA EXTENSION	1
51	D		D. E. SHAW WORLD ALPHA EXTENSION PORTFOLIOS LLC	5
52	D		D.E SHAW COUNTRY GLOBAL ALPHA	2
146	D		D.E.SHAW ASYMPOTE INTERNATIONAL LTD	35.523
101	D		DEP QF SSGA NONUS EQUITY B2	6.408
102	D		DEP QF SSGA NONUS EQUITY H1	4.765
104	D		DEUTSCHE XTRK MSCI EMU HDG EQ ETF	2.104
141	D		ELEMENTS INTERNATIONAL SMALL	292.382
320	D		EURIZON CAPITAL SGR SPA-EURIZON AZIONI PMI ITALIA	2.146.785
317	D		EURIZON CAPITAL SGR SPA-EURIZON PIR ITALIA 30	291.991
319	D		EURIZON CAPITAL SGR SPA-EURIZON PIR ITALIA AZIONI	75.301
316	D		EURIZON CAPITAL SGR SPA-EURIZON PROGETTO ITALIA 20	498.150
321	D		EURIZON CAPITAL SGR SPA-EURIZON PROGETTO ITALIA 40	1.784.417
318	D		EURIZON CAPITAL SGR SPA-EURIZON PROGETTO ITALIA 70	604.657
226	D		FAMILY INVESTMENTS CHILD TRUST FUND	10.113
227	D		FAMILY INVESTMENTS GLOBAL ICVC FAMILY BALANCED INT FUND	5.982
14	D		FD INTERNATIONAL SHARE FUND I	3.729
53	D		FIDELITY SALEM STR T FID TOTAL INT IND F	22.568
243	D		FIREMEN'S ANNUITY & BENEFIT FUND OF CHICAGO	41.652
29	D		FLEXSHARES MORNINGSTAR DEVELOPED MARKETS EX-US FACTOR TILT INDEX FUND	7.888
132	D		FLORIDA BIRTH RELATED NEUROLOGICAL INJURY COMPENSATION ASSOCIATION	32.360
128	D		FLORIDA RETIREMENT SYSTEM	7.187
18	D		FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES	626.922
256	D		FORD MOTOR COMPANY DEFINED BENEFIT MASTER TRUST	13.915
262	D		FORD MOTOR COMPANY OF CANADA, LIMITED PENSION TRUST	9.603
70	D		FQ ESSENTIAL BETA FUND LTD	137.200
297	D		FRANKLIN FTSE EUROPE EX U.K. INDEX ETF	4.680
295	D		FRANKLIN TEMPLETON ETF TRUST - FRANKLIN FTSE EUROPE ETF	4.320
298	D		FRANKLIN TEMPLETON ETF TRUST - FRANKLIN FTSE EUROPE HEDGED ETF	178
296	D		FRANKLIN TEMPLETON ETF TRUST - FRANKLIN FTSE ITALY ETF	11.260

Elenco Interventuti (Tutti ordinati alfabeticamente)

Assemblea Straordinaria

Badge	Titolare	Tipo Rap.	Deleganti / Rappresentati legalmente	Straordinaria
61	D		FRIENDS LIFE AND PENSIONS LIMITED PIXHAM END	105.802
66	D		FRIENDS LIFE FUNDS LIMITED	67.946
59	D		FTSE ALL WORLD INDEX FUND	18.472
186	D		FUNDO DE SEGURANCA SOC GOV. DA REGIAO ADM. ESPECIAL DE MACAU	39.261
84	D		GFXF GLOBEFLXINTLALLCAPTR	395.161
69	D		GLG EUROPEAN LONG-SHORT FUND C/O MAPLES CORPORATE SERVICES LIMITED	207
250	D		GLOBAL BOND FUND	41.614
301	D		GLOBAL TELECOM AND UTILITIES INCOME FUND	20.550
167	D		GOTHAM CAPITAL V LLC	1.102
175	D		GOVERNMENT OF NORWAY	8.149.278
99	D		GRANT SCHOOLS PROVIDENT FUND	4.647
193	D		GTA A PANTHER FUND L.P	2.448
305	D		HARTFORD SCHRODERS INTERNATIONAL MULTI-CAP VALUE FUND	541.095
204	D		HEB SAVINGS & RETIREMENT PLAN TRUST	48.026
48	D		HOBART FAMILY INVESTMENTS LLC	14.807
188	D		HOUSTON MUNICIPAL EMPLOYEES PENSION SYSTEM	43.745
228	D		HSBC AS TRUSTEE FOR SSGA EUROPE EX UK EQUITY TRACKER FUND	92.563
63	D		HSBC EUROPEAN INDEX FUND	79.718
215	D		IBM 401K PLUS PLAN	142.669
260	D		ILLINOIS MUNICIPAL RETIREMENT FUND	119.241
124	D		INDIANA PUBLIC RETIREMENT SYSTEM	1
315	D		INTERNATIONAL MONETARY FUND	20.624
133	D		INVESCO STRATEGIC DEVELOPED EX US SMALL COMPANY ETF	6.295
91	D		INVESTIN PRO FMBA	233.378
103	D		IQ 50 PERCENT HEDGED FTSE EURO ETF	291
168	D		IRISH LIFE ASSURANCE	1.283
77	D		ISHARES ALLCOUNTRY EQUITY INDEX FUND	1.618
290	D		ISHARES CORE MSCI EAFE ETF	395.710
221	D		ISHARES III PUBLIC LIMITED COMPANY	4.421
289	D		ISHARES MSCI EAFE SMALL CAP ETF	87.399
220	D		ISHARES VII PLC	107.511
57	D		JPMORGAN BETABUILDERS EUROPE ETF	170.647
6	D		JPMORGAN FUNDS	746.869
56	D		JPMORGAN INTERNATIONAL VALUE FUND	186.898
151	D		K2 ACADIAN DIVERSIFIED LIQUID MASTER ALPHA FUND LTD	63.226
214	D		KAISER FOUNDATION HOSPITALS	128.984
213	D		KAISER PERMANENTE GROUP TRUST	260.549
274	D		LEGAL & GENERAL AUTHORISED CONTRACTUAL SCHEME	5.816
269	D		LEGAL & GENERAL GLOBAL EQUITY INDEX FUND	1.542
273	D		LEGAL & GENERAL ICAV	481
271	D		LEGAL & GENERAL INTERNATIONAL INDEX TRUST	20.897
169	D		LEGAL AND GENERAL ASSURANCE PENSIONS MANAGEMENT LIMITED	447.608
170	D		LEGAL AND GENERAL COLLECTIVE INVESTMENT TRUST	7.543
95	D		LEGAL AND GENERAL UCITS ETF PLC	6.320
270	D		LEGAL&GENERAL EUROPEAN INDEX TRUST	206.585
25	D		LGIA SUPER TRUSTEE AS TRUSTEE FOR LGIA	130.131

Elenco Intervenuti (Tutti ordinati alfabeticamente)

Assemblea Straordinaria

Badge	Titolare	Tipo Rap.	Deleganti / Rappresentati legalmente	Straordinaria
276	D		LGPS CENTRAL AUTHORISED CONTRACTUAL SCHEME	700
239	D		LOCKHEED MARTIN CORPORATION MASTER RETIREMENT TRUST	186.493
96	D		LOCORR DYNAMIC EQUITY FUND	15.597
244	D		LOS ANGELES CITY EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM	13.552
143	D		LYX FTSE MIN VAR UC ETF ATTN	34.825
145	D		LYXOR MSCI EMU SMALL CAP UE	156.091
288	D		MACKENZIE INTERNATIONAL EQUITY INDEX ETF	286
171	D		MACQUARIE INVESTMENT MANAGEMENT LIMITED	101.976
153	D		MAN GLG TOPAZ LIMITED C/O GLG PARTNERS LP	666
154	D		MAN MULTI-STRATEGY MASTER FUND C/O MAN SOLUTIONS LTD	132
173	D		MAN NUMERIC MULTI-STRATEGY MARKET NEUTRAL MASTER LTD CO NUMERIC INVESTORS LLC	71.500
152	D		MAN QUALIFYING INVESTOR FUNDS PLC-MAN GLG ELS MASTER QIF C/O GLG PARTNERS LP	1.753
224	D		MANAGED PENSION FUNDS LIMITED	7.425
88	D		MARANIC II LLC .	6.547
190	D		MARYLAND STATE RETIREMENT & PENSION SYSTEM	220.153
92	D		MEBA PENSION TRUST DEFINED BENEFIT PLAN	63.806
126	D		MEDTRONIC DEFINED CONTRIBUTION PLAN MASTER TRUST	55.133
187	D		MERCER GE INTERNATIONAL EQUITY FUND	23.704
191	D		MERCER INTERNATIONAL EQUITY FUND	17.214
194	D		MERCER QIF CCF	11.107
195	D		MERCER UCITS COMMON CONTRACTUAL FUND	29.463
192	D		MGI FUNDS PLC	94.465
158	D		MLC INVESTMENTS, MLC LIMITED	187.362
210	D		MSCI EAFE PROV SCREENED INDEX NON - LENDING COMMON TR FUND	10.202
219	D		MSCI EAFE SMALL CAP PROV INDEX SEC COMMON TR F	94.961
142	D		MUF LYXOR FTSE ITALIA MID CAP	1.590.726
144	D		MUL LYXOR ITALIA EQUITY PIR	20.506
268	D		MUNICIPAL EMPLOYEES' ANNUITY AND BENEFIT FUND OF CHICAGO	8.685
111	D		MVP HEALTH PLAN INC	21.610
116	D		NATIONAL ELEVATOR INDUSTRY PENSION PLAN	330.607
263	D		NATWEST TRUSTEE AND DEP SERV LTD AS TR OF KES STRAT INV FUND	7.616
206	D		NEW YORK STATE TEACHERS RETIREMENT SYSTEM	299.814
251	D		NEW ZEALAND SUPERANNUATION FUND	9.847
174	D		NORGES BANK	92.306
240	D		NORTHERN TRUST GLOBAL INVESTMENTS COLLECTIVE FUNDS TRUST	312.247
247	D		NTGI-QM COMMON DAILY ALL COUNWD EX-US INV MKT INDEX F NONLEND	10.734
302	D		NUVEEN INVESTMENTS, INC.	6.495
71	D		ONEPATH GLOBAL SHARES - SMALL CAP UNHEDGED) INDEXPOOL	30.009
216	D		OREGON PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM	7.187
97	D		PB SSGA INTL EQ TAX	2.852
179	D		PENSION BENEFIT GUARANTY CORPORATION	80.308
127	D		PENSION RESERVES INVESTMENT TRUST FUND	1
118	D		PGEF PG E QUALIFIED PANAGORA EAFE	17.900
130	D		PHC NT SMALL CAP	36.196

Elenco Intervenuti (Tutti ordinati alfabeticamente)

Assemblea Straordinaria

Badge	Titolare	Tipo Rap.	Deleganti / Rappresentati legalmente	Straordinaria
196	D		PIMCO FUNDS GLOBAL INVESTORS SERIES PLC	1.184
110	D		POWERSHARES PUREBETA FTSE DEVELOPED EX NORTHAMERICA PORTFOLIO	55
212	D		PRINCE GEORGES COUNTY SUPPLEMENTAL PENSION PLAN	11.920
322	D		PROXY TEAM PARAMETRIC PORTFOLIO ASSOCIATES	21.615
121	D		PRUDENTIAL INVESTMENT PORTFOLIO 2 PRUDENTIAL QMA INTL DEVELOPED MRKTS INDEX FUND	839
207	D		PRUDENTIAL RETIREMENT INSURANCE & ANNUITY COMPANY	6.777
106	D		PS FR DEVEL MARK EX US SMALL PORT	13.048
119	D		PS FTSE LO BT EQ WT PORT	21.497
107	D		PS FTSERAFI EUSM UCITS ETF BNYMTCIL	7.712
134	D		PS SP INTL DEVEL QUALITY PORTFOLIO	5.324
120	D		PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT ASSOCIATION OF NEW MEXICO	7.549
123	D		PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM OF MISSISSIPPI	120.815
32	D		PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM OF OHIO	170.023
125	D		PUBLIC SCHOOL TEACHERS PENSION AND RETIREMENT FUND OF CHICAGO	19.771
68	D		PUTM EUROPEAN UNIT TRUST	23.758
114	D		RAYTHEON MASTER PENSION TRUST	126.100
248	D		RDM LIQUID LLC	15.582
60	D		REASSURE LIMITED	91.288
49	D		RETIREMENT PLAN FOR EMPLOYEES OF AETNA INC	62.411
284	D		RIVER AND MERCANTILE GLOBAL HIGH ALPHA FUND	89.619
300	D		ROCHE U.S. RETIREMENT PLANS MASTER TRUST	179.524
74	D		ROCKEFELLER & CO., INC	47.699
109	D		ROWF GT ACWI EX US	797.367
79	D		RWSF CIT ACWI	112.237
86	D		RWSF CIT ACWIEXUS	268.849
85	D		RWSF CIT EAFE	103.781
108	D		SAEF SCE PANAGORA QUAL	35.200
27	D		SAS TRUSTEE CORPORATION	8.608
40	D		SCHRODER ADVANCED BETA GLOBAL EQUITY SMA	107.007
38	D		SCHRODER DIVERSIFIED GROWTH FUND	99.096
73	D		SCHRODER GLOBAL ACTIVE VALUE FUND	81.297
75	D		SCHRODER GLOBAL DYNAMIC BLEND FUND	70.873
46	D		SCHRODER GLOBAL MULTI-CAP VALUE PORTFOLIO L.P	13.010
72	D		SCHRODER GLOBAL SUSTAINABLE FUND	109.443
65	D		SCHRODER IN.P.F.ADV.GL.EQUITY.FU	123.556
10	D		SCHRODER INTERNAT MULTI-CAP EQUITY TRUST	478.967
299	D		SCHRODER INTERNATIONAL MULTI-CAP VALUE FUND (CANADA)	107.266
5	D		SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND	504.423
76	D		SCHRODER PENSION MANAGEMENT LTD	96.203
41	D		SCHRODER QEP GLOBAL ACTIVE VALUE FUND	446.078
178	D		SCHWAB FUNDAMENTAL INTERNATIONAL SMALL COMPANY ETF	598.234
7	D		SCHWAB FUNDAMENTAL INTERNATIONAL SMALL COMPANY INDEX FUND	235.140
177	D		SCHWAB INTERNATIONAL EQUITY ETF	380.625
249	D		SENTINEL INTERNATIONAL TRUST	19.494
33	D		SHELL PENSIONS TRUST LIMITED AS TRUSTEE OF SHELL CONTRIBUTORY PENSION FUND	633.004

Elenco Intervenuti (Tutti ordinati alfabeticamente)

Assemblea Straordinaria

Badge	Titolare	Tipo Rap.	Deleganti / Rappresentati legalmente	Straordinaria
22	D		SHELL TRUST (BERMUDA) LTD AS TRUSTEE OF THE SHELL OVERSEAS CONTRIBUTORY PENSION FUND	381.275
189	D		SPDR MSCI ACWI IMI ETF	16.767
218	D		SPDR S&P WORLD (EX-US) ETF	29.444
235	D		SPDR S+P WORLD EX AUSTRALIA FUND	3.493
209	D		SS BK AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEXEMPT RETIREMENT PL	535.709
272	D		SSGA GROSS ROLL UP UNIT TRUST	11.450
208	D		SSGA RUSSELL FD GL EX-US INDEX NONLENDING QP COMMON TRUST FUND	6.717
198	D		SSGA SPDR ETFS EUROPE II PUBLIC LIMITED COMPANY	65.811
180	D		STATE OF ALASKA RETIREMENT AND BENEFITS PLANS	86.928
257	D		STATE OF IDAHO ENDOWMENT FUND INVESTMENT BOARD	78.865
47	D		STATE OF NEW MEXICO STATE INVEST COUNCIL	52.149
197	D		STATE STREET IRELAND UNIT TRUST	7.682
245	D		STATE UNIVERSITIES RETIREMENT SYSTEM	328.093
258	D		STEELWORKERS PENSION TRUST	357.867
278	D		STICHTING BEDRIJFST VOOR HET BEROEPSVERVOER OVER DE WEG	120.902
277	D		STICHTING BEDRIJFSTAKPENSIOENFONDS VOOR HET LEVENSMIDDEL	34.677
20	D		STICHTING DEPOSITARY APG DEVELOPED MARKE	408.307
264	D		STICHTING PENSIOENFONDS APF	3.307
39	D		STICHTING PENSIOENFONDS VOOR HUISARTSEN	44.349
172	D		STICHTING PGGM DEPOSITARY	187.150
231	D		STICHTING PHILIPS PENSIOENFONDS	52.020
21	D		STICHTING SHELL PENSIOENFONDS	1.139.752
98	D		SUBSIDIZED SCHOOLS PROVIDENT FUND	88.479
236	D		SUNSUPER SUPERANNUATION FUND	63.455
237	D		SUNSUPER SUPERANNUATION FUND	43.535
30	D		T ROWE PRICE INTERNATIONAL EQUITY INDEX FUND	12.579
159	D		TASPLAN SUPERANNUATION FUND.	69.812
78	D		TCORPIM INTERNATIONAL SHARE (UNHEDGED) F	42.087
241	D		TE CONNECTIVITY CORP RET SAVINGS AND INVESTMENT PLAN TRUST	37.486
176	D		TEACHERS' RETIREMENT SYSTEM OF THE STATE OF ILLINOIS	187.685
222	D		THE ARROWSTREET COMMON CONTRACTUAL FUND	107.342
266	D		THE BOARD OF THE PENSION PROTECTION FUND	4.575
87	D		THE CARL VICTOR PAGE MEMORIAL FNDN	28.678
285	D		THE HEALTH FOUNDATION	111.385
58	D		THE HSBC GROUP HONG KONG LOCAL STAFF RETIREMENT BENEFIT SCHEME	3.425
35	D		THE MASTER TRUST BANK OF JAPAN, LTD. AS TRUSTEE FOR GOVERNMENT PENSION INVESTMENT FUND 400045828	2.085
255	D		THE NORTHERN TRUST COMPANY SUB-ADVISED COLLECTIVE FUNDS TRUST	402.454
185	D		THE REGENTS OF THE UNIVERSITY OF CALIFORNIA	6.554
238	D		THE TRUSTEES OF BP PENSION FUND	81.470
265	D		THE TRUSTEES OF CHEVRON UK PENSION PLAN	1
225	D		THE TRUSTEES OF CONOCOPHILLIPS PENSION PLAN	9.897
281	D		THE TRUSTEES OF ELECTRONIC DATA SYSTEMS 1994 PENSION SCHEME	48.267

Elenco Intervenuti (Tutti ordinati alfabeticamente)

Assemblea Straordinaria

Badge	Titolare	Tipo Rap.	Deleganti / Rappresentati legalmente	Straordinaria
282	D		THE TRUSTEES OF ELECTRONIC DATA SYSTEMS LTD RETIREMENT PLAN	146.539
229	D		THE TRUSTEES OF THE GE UK PENSION COMMON INVESTMENT FUND	267.295
286	D		THE TRUSTEES OF THE LEVERHULME TRUST	352.400
205	D		THE WELLINGTON TR COM NATIONAL ASS MULT COLLECT INV F TRUST	26.488
184	D		UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST	71.573
148	D		UBP ACTIONS EURO RENDEMENT	90.704
156	D		UBS (LUX) SICAV 1 EMU EQUITIES ENHANCED (EUR)	11.508
183	D		UBS (US) GROUP TRUST	34.431
28	D		UBS ASSET MANAGEMENT LIFE LTD	178.800
211	D		UBS ETF	67.774
157	D		UBS FUND MANAGEMENT (LUXEMBOURG) S.A.	95.415
160	D		UBS FUND MGT (CH) AG CH0516/UBSCHIF2-EGSCPII	149.571
122	D		UMC BENEFIT BOARD, INC	8.832
13	D		UNISUPER	1.317
135	D		UNIVERSITY OF NOTRE DAME DU LAC	25.104
287	D		UNIVEST	183.474
117	D		USBK AHAI RHUMBLINE ADVISERS	3.052
261	D		UTAH STATE RETIREMENT SYSTEMS	15.812
308	D		VANGUARD DEVELOPED ALL-CAP EX NORTH AMERICA EQUITY INDEX POOLED	1.560
314	D		VANGUARD DEVELOPED MARKETS INDEX FUND	94.121
93	D		VANGUARD EUROPEAN STOCK INDEX FUND	37.770
43	D		VANGUARD FIDUCIARY TRUST COMPANY INSTITUTIONAL TOTAL INTERNATIONAL STOCK MARKET INDEX TRUST	6.583
94	D		VANGUARD FTSE ALL-WORLD EX US INDEX FUND	94.305
307	D		VANGUARD FTSE DEVELOPED ALL CAP EX NORTH AMERICA INDEX ETF	10.922
306	D		VANGUARD FTSE DEVELOPED EUROPE ALL CAP INDEX ETF	3.728
203	D		VANGUARD FTSE DEVELOPED EUROPE INDEX ETF	1.202
311	D		VANGUARD FTSE DEVELOPED EX NORTH AMERICA HIGH DIVIDEND YIELD IND	595
8	D		VANGUARD FUNDS PLC	243.232
309	D		VANGUARD GLOBAL LIQUIDITY FACTOR ETF	3.309
24	D		VANGUARD GLOBAL QUANTITATIVE EQUITY FUND	4.106
310	D		VANGUARD GLOBAL VALUE FACTOR ETF	21.249
23	D		VANGUARD INTERNATIONAL SMALL COMPANIES I	37.507
233	D		VANGUARD INV F ICVC-VANGUARD FTSE DEV EUROPE EX-UK EQ INDEX F	112.523
232	D		VANGUARD INV FDS ICVC-VANG FTSE DEV WOR LD EX - UK EQT IND FD	39.666
234	D		VANGUARD INV FUNDS ICVC-VANGUARD FTSE GLOB ALL CAP IND FUND	566
9	D		VANGUARD INVESTMENT SERIES, PLC	111.745
202	D		VANGUARD INVESTMENTS COMMON CONTRACTUAL FUND	34.467
201	D		VANGUARD INVESTMENTS II COMMON CONTRACTUAL FUND	9.211
34	D		VANGUARD TOTAL INTERNATIONAL STOCK INDEXFUND	2.321.003
313	D		VANGUARD TOTAL WORLD STOCK INDEX FUND	36.619
279	D		VERDIPAPIRFONDET KLP AKSJGLOBAL SMALL CAP FLERFAKTOR	1.721

Elenco Interventuti (Tutti ordinati alfabeticamente)

Assemblea Straordinaria

Badge	Titolare	Tipo Rap.	Deleganti / Rappresentati legalmente	Straordinaria
280	D		VERDIPAPIRFONDET KLP AKSJGLOBAL SMALL CAP INDEKS I	542
45	D		WASHINGTON STATE INVESTMENT BOARD	196.329
312	D		WELLS FARGO BK DECL OF TRUST ESTABL INVEST FUNDS EMPLOYEE BEN TR	24.658
100	D		WESPATH FUNDS TRUST	982
67	D		WEST YORKSHIRE PENSION FUND	I
242	D		WHEELS COMMON INVESTMENT FUND	1.696
12	D		WHOLESALE UNIT TRUST GLOBAL SHS FUND 5	24.087
11	D		ZURICH INVESTMENTS LIFE SPA	286.207
			Totale azioni	59.003.970 4,995140
11926			GALEOTA SILVIO ANTONIO	100.000 0,008466%
10666			GATTI GIUSEPPE	8.000 0,000677%
11705			GIACON SERGIO	500 0,000042%
10760			GORGOGGLIONE ROBERTO	15.000 0,001270%
11767			IANNI UGO	300 0,000025%
10076			LE MASNE DE CHERMONT CAROLINE	0
I	D		VIVENDI	56.683.301
			Totale azioni	56.683.301 4,798677
11124			LEIBALLI GUIDO	1.080.000 0,091430%
<i>di cui 400.000 azioni in garanzia a INTESA SANPAOLO PRIVATE BANKING;</i>				
10860			LEONE ARMANDO	0
I	D		LEONE GIANFRANCO	30.000
			Totale azioni	30.000 0,002540
11623			MANCINI FRANCA MARIA	37.500 0,003175%
10151			MINAFRA VITO	80 0,000007%
11340			MINUCCI GIANNI	1.000 0,000085%
10443			MONTAGNA CARLO	100 0,000008%
11896			MONZA FRANCESCA	250 0,000021%
11260			NOVATI CARLO	10.000 0,000847%
11230			OSIO GIAMPAOLO CESARE	90.000 0,007619%
11416			PACINI LEON	0
I	D		CDM INTERNATIONAL HOLDING S.C.S.	4.268.593
			Totale azioni	4.268.593 0,361369

Elenco Interventuti (Tutti ordinati alfabeticamente)

Assemblea Straordinaria

Badge Titolare
 Tipo Rap. Deleganti / Rappresentati legalmente Straordinaria

10496	PIETRANTONIO FILOMENA MARIA			0
1	D FIASCHE' FRANCESCA			80
		Totale azioni		80 0,000007
11621	ROSADA IGOR			0
1	D LEIBALLI RITA			500
		Totale azioni		500 0,000042
11779	SALINA GIAMBATTISTA			15.677 0,001327%
10507	SALVANESCHI LAURA			0
1	D MOCCIA BEATRICE ANTONIETTA			500
		Totale azioni		500 0,000042
10307	SCASELLATI-SFORZOLINI GIUSEPPE			0
1	D VIVENDI			56.850.000
		Totale azioni		56.850.000 4,812790
11025	TAVA CESARE			1.000 0,000085%
11456	TRONCONI STEFANO			500 0,000042%
11143	VESNAVER ROBERTO			2.000 0,000169%
11677	VITRO' ROLANDO			0
1	D FINANZIARIA D'INVESTIMENTO FININVEST S.P.A.			521.803.991
		Totale azioni		521.803.991 44,174722
10742	ZAMBELLINI SERGIO			100 0,000008%
10535	ZILIOLI GIOVANNI BATTISTA			0
1	D BIFFI ANGELA MARIA			2.800
		Totale azioni		2.800 0,000237
		Totale azioni in proprio		1.702.409
		Totale azioni in delega		703.536.176
		Totale azioni in rappresentanza legale		34.000.000
		TOTALE AZIONI		739.238.585
				62,582233%
		Totale azionisti in proprio		31
		Totale azionisti in delega		578
		Totale azionisti in rappresentanza legale		3
		TOTALE AZIONISTI		612
		TOTALE PERSONE INTERVENUTE		47

Legenda:

D: Delegante R: Rappresentato legalmente

Assemblea Straordinaria del 04 settembre 2019ESITO VOTAZIONEAllegato «.....G.....»
alla Raccolta n.20368.....Oggetto : **Approvazione del progetto comune di fusione****Azionisti presenti alla votazione:**

-n° 612 , portatori di n° 739.238.585 azioni

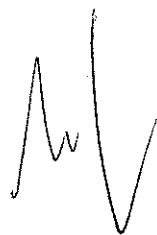
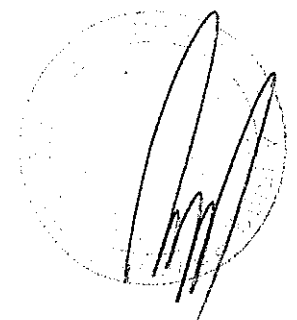
ordinarie, di cui n° 739.238.585 ammesse al voto,

pari al 62,582233% del capitale sociale.

Hanno votato:

		%AZIONI ORDINARIE RAPPRESENTATE (Quorum deliberativo)	%AZIONI AMMESSE AL VOTO	%CAP.SOC.
Favorevoli	577.968.891	78,184351	78,184351	48,929513
Contrari	155.810.093	21,077105	21,077105	13,190523
SubTotale	733.778.984	99,261456	99,261456	62,120036
Astenuti	5.458.601	0,738409	0,738409	0,462113
Non Votanti	1.000	0,000135	0,000135	0,000085
SubTotale	5.459.601	0,738544	0,738544	0,462197
Totale	739.238.585	100,000000	100,000000	62,582233

N° azioni necessarie per l'approvazione: 492.825.724 pari al 66,666667% delle azioni rappresentate.

Assemblea Straordinaria del 04 settembre 2019

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE

Oggetto: Approvazione del progetto comune di fusione

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
10076 LE MASNE DE CHERMONT CAROLINE	56.683.301		56.683.301
DE* VIVENDI	80	80	
10151 MINAFRA VITO			
10307 SCASELLATI-SFORZOLINI GIUSEPPE			
DE* VIVENDI	56.850.000		56.850.000
10496 PIETRANTONIO FILOMENA MARIA			
DE* FIASCHE` FRANCESCA	80		80
10760 GORGOLLIONE ROBERTO			
10971 FERRERO ANDREA	15.000	15.000	
**D SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND	504.423		504.423
**D SCHRODER INTERNAT MULTI-CAP EQUITY TRUST	478.967		478.967
**D WHOLESAL UNIT TRUST GLOBAL SHS FUND 5	24.087		24.087
**D UNISUPER	1.317		1.317
**D FD INTERNATIONAL SHARE FUND 1	3.729		3.729
**D AMP CAPITAL SPEC INTERN SHARE FUND	1.481		1.481
**D BNPP MODERATE FOCUS ITALIA	848.705		848.705
**D BNP PARIBAS EQUITY - FOCUS ITALIA	724.462		724.462
**D FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES	626.922		626.922
**D STICHTING DEPOSITARY APG DEVELOPED MARKE	408.307		408.307
**D STICHTING SHELL PENSIOENFONDS	1.139.752		1.139.752
**D SHELL TRUST (BERMUDA) LTD AS TRUSTEE OF THE SHELL OVERSEAS CONTRIBUTORY PENSION FUND	381.275		381.275
**D LGIA SUPER TRUSTEE AS TRUSTEE FOR LGIA	130.131		130.131
**D UBS ASSET MANAGEMENT LIFE LTD	178.800		178.800
**D FLEXSHARES MORNINGSTAR DEVELOPED MARKETS EX-US FACTOR TILT INDEX FUND	7.888		7.888
**D T ROWE PRICE INTERNATIONAL EQUITY INDEX FUND	12.579		12.579
**D ABU DHABI RETIREMENT PENSIONS AND BENEFITS FUND	49.109		49.109
**D SHELL PENSIONS TRUST LIMITED AS TRUSTEE OF SHELL CONTRIBUTORY PENSION FUND	633.004		633.004
**D THE MASTER TRUST BANK OF JAPAN, LTD. AS TRUSTEE FOR GOVERNMENT PENSION INVESTMENT FUND 400045828	2.085		2.085
**D CITY OF PHILADELPHIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM	14.722		14.722
**D ALLIANZGI-FONDS DSPT	126.385		126.385
**D SCHRODER DIVERSIFIED GROWTH FUND	99.096		99.096
**D STICHTING PENSIOENFONDS VOOR HUISARTSEN	44.349		44.349
**D SCHRODER ADVANCED BETA GLOBAL EQUITY SMA	107.007		107.007
**D SCHRODER QEP GLOBAL ACTIVE VALUE FUND	446.078		446.078
**D BLACKROCK INSTITUTIONAL TRUST COMPANY N.A. INVESTMENT FUNDS FOR EMPLOYEE BENEFIT TRUSTS	647.256		647.256
**D AXA BELGIUM S A	736		736
**D WASHINGTON STATE INVESTMENT BOARD	196.329		196.329
**D SCHRODER GLOBAL MULTI-CAP VALUE PORTFOLIO L.P	13.010		13.010
**D STATE OF NEW MEXICO STATE INVEST COUNCIL	52.149		52.149
**D HOBART FAMILY INVESTMENTS LLC	14.807		14.807
**D RETIREMENT PLAN FOR EMPLOYEES OF AETNA INC	62.411		62.411
**D D. E. SHAW VALUE ALL COUNTRY ALPHA EXTENSION	1		1
**D D. E. SHAW WORLD ALPHA EXTENSION PORTFOLIOS LLC	5		5
**D D.E SHAW COUNTRY GLOBAL ALPHA	2		2
**D FIDELITY SALEM STR T FID TOTAL INT IND F	22.568		22.568

Pagina 1

10 DE* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica

250 **D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione assistita)

RL* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica

255 Testc:

5 Azionisti in delega:

Azionisti:

Azionisti in proprio:

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONI

Oggetto: Approvazione del progetto comune di fusione

CONTRARI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
**D AVIVA LIFE & PENSIONS UK LIMITED	25.633		25.633
**D AVIVA INVESTORSINVESTMENT FUNDS ICV	7.930		7.930
**D THE HSBC GROUP HONG KONG LOCAL STAFF RETIREMENT BENEFIT SCHEME	3.425		3.425
**D FTSE ALL WORLD INDEX FUND	18.472		18.472
**D REASSURE LIMITED	91.288		91.288
**D FRIENDS LIFE AND PENSIONS LIMITED PIXHAM END	105.802		105.802
**D AI STRATEGIC GLOBAL EQUITY FUND	8.646		8.646
**D HSBC EUROPEAN INDEX FUND	79.718		79.718
**D AI GLOBAL EQUITY FUND	49.801		49.801
**D SCHRODER IN.P.F.ADV.GL.EQUITY.FU	123.556		123.556
**D FRIENDS LIFE FUNDS LIMITED	67.946		67.946
**D WEST YORKSHIRE PENSION FUND	1		1
**D PUTM EUROPEAN UNIT TRUST	23.758		23.758
**D SCHRODER GLOBAL SUSTAINABLE FUND	109.443		109.443
**D SCHRODER GLOBAL ACTIVE VALUE FUND	81.297		81.297
**D ROCKEFELLER & CO., INC	47.699		47.699
**D SCHRODER GLOBAL DYNAMIC BLEND FUND	70.873		70.873
**D SCHRODER PENSION MANAGEMENT LTD	96.203		96.203
**D ISHARES ALLCOUNTRY EQUITY INDEX FUND	1.618		1.618
**D TCOPIIM INTERNATIONAL SHARE (UNHEDGED) F	42.087		42.087
**D RWSF CIT ACWI	112.237		112.237
**D BCT POOLED INVESTMENT FUND SERIES SMARTEUROPEAN EQUITY FUND	59.389		59.389
**D ACADIAN LIQUID MULTI ALPHA QUALITY EQUITY FUND LLC	1.932		1.932
**D ACADIAN LIQUID MULTI ASSET VALUE	203		203
**D 1135 APG DME STCK SEL	3.576.633		3.576.633
**D GXF GLOBEFLXINTLALLCAPTR	395.161		395.161
**D RWSF CIT EAFE	103.781		103.781
**D RWSF CIT ACWIEUX	268.849		268.849
**D MARANIC II LLC .	6.547		6.547
**D B3004 WHITNEY INTL SMALL CAP	31.164		31.164
**D CENTRAL PENSION FUND OF THE INT UNION OF OPERATING ENGINEERS AND PARTICIPATING EMPLOYERS	5.586		5.586
**D INVESTIN PRO FMBA	233.378		233.378
**D MEGA PENSION TRUST DEFINED BENEFIT PLAN	63.806		63.806
**D LEGAL AND GENERAL UCITS ETF PLC	6.320		6.320
**D PB SSGA INTL EQ TAX	2.852		2.852
**D SUBSIDIZED SCHOOLS PROVIDENT FUND	88.479		88.479
**D GRANT SCHOOLS PROVIDENT FUND	4.647		4.647
**D DEF QF SSGA NONUS EQUITY B2	6.408		6.408
**D DEF QF SSGA NONUS EQUITY H1	4.765		4.765
**D IQ 50 PERCENT HEDGED FTSE EURO ETF	291		291
**D DEUTSCHE XTRK MSCI EMU HDG EQ ETF	2.104		2.104
**D ALLSTATE LIFE INSURANCE COMPANY	20.742		20.742
**D PS FR DEVEL MARK EX US SMALL PORT	13.048		13.048
**D PS FTSEAFI EUSM UCITS ETF BNYMTCIL	7.712		7.712
**D SAEF SGE FRANGORA QUAL	35.200		35.200

Pagina 2

10 DE* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica

250 **D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione assistita)

RL* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica

255 Teste:

Azionisti: 5 Azionisti in delega:

Azionisti in proprio:

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE

Oggetto: Approvazione del progetto comune di fusione

CONTRARI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
**D ROWE GT ACWI EX US	797.367		797.367
**D POWERSHARES PUREBETA FTSE DEVELOPED EX NORTHAMERICA PORTFOLIO	55		55
**D MVP HEALTH PLAN INC	21.610		21.610
**D BLL AQUILA LIFE OSEAS EQUITY FUND	1		1
**D BLL AQUILA LIFE EUROPEAN EQUITY	26.021		26.021
**D RAYTHEON MASTER PENSION TRUST	126.100		126.100
**D ALASKA PERMANENT FUND CORPORATION	263.351		263.351
**D NATIONAL ELEVATOR INDUSTRY PENSION PLAN	330.607		330.607
**D USBK AHAI RHUMBLINE ADVISERS	3.052		3.052
**D PGEF PG E QUALIFIED PANAGORA EAFE	17.900		17.900
**D PS FTSE LO BT EQ WT PORT	21.497		21.497
**D PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT ASSOCIATION OF NEW MEXICO	7.549		7.549
**D PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM OF MISSISSIPPI	120.815		120.815
**D INDIANA PUBLIC RETIREMENT SYSTEM	1		1
**D PUBLIC SCHOOL TEACHERS PENSION AND RETIREMENT FUND OF CHICAGO	19.771		19.771
**D MEDTRONIC DEFINED CONTRIBUTION PLAN MASTER TRUST	55.133		55.133
**D PENSION RESERVES INVESTMENT TRUST FUND	1		1
**D BNYMID BLK CONT EUR EQ TRCK FD INV	31.719		31.719
**D PHC NT SMALL CAP	36.196		36.196
**D BLL AQUIL LIFGLO3000 FMEN WHT INDFD	1.038		1.038
**D FLORIDA BIRTH RELATED NEUROLOGICAL INJURY COMPENSATION ASSOCIATION	32.360		32.360
**D INVESCO STRATEGIC DEVELOPED EX US SMALL COMPANY ETF	6.295		6.295
**D PS SP INTL DEVEL QUALITY PORTFOLIO	5.324		5.324
**D AMERICAN ELECTRIC POWER SYSTEM RETIREE MEDICALTRUST FOR CERTAIN UNION EMPLOYEES	37.261		37.261
**D AMERICAN ELECTRIC POWER MASTER RETIREMENT TRUST	140.502		140.502
**D BNYMID RM GLOBAL HIGH ALPHA FUND	127.776		127.776
**D BNYMID RAMAM WORLD RECOVERY FUND	469.408		469.408
**D ALLIANCEBERSTEIN FUND-DYNAMIC	4.800		4.800
**D ELEMENTS INTERNATIONAL SMALL	292.382		292.382
**D MUF LYXOR FTSE ITALIA MID CAP	1.590.726		1.590.726
**D LYX FTSE MIN VAR UC ETF ATTN	34.825		34.825
**D MUL LYXOR ITALIA EQUITY PIR	20.506		20.506
**D LYXOR MSCI EMU SMALL CAP UE	156.091		156.091
**D D.E.SHAW ASYMPOTOTE INTERNATIONAL LTD	35.523		35.523
**D AMUNDI PRIME EUROPE - UCITS ETF DR	218		218
**D UEP ACTIONS EURO RENDEMENT	90.704		90.704
**D ACADIAN ASSET MANAGEMENT LLC ACADIAN DIVERSIFIED ALPHA	54.439		54.439
**D ACADIAN LEVERAGED DIVERSIFIED ALPHA EQUITY FUND	437.685		437.685
**D ACADIAN DIVERSIFIED LIQUID MASTER ALPHA FUND LTD	63.226		63.226
**D COL FIRST STATE INV LTDA RE FOR COMMONWLTH SPECIALST FD 43 C/O ACADIAN ASSET MANAGEMENT LLC	63.849		63.849
**D UBS (AUX) SICAV 1 EMU EQUITIES ENHANCED (EUR)	11.508		11.508
**D UBS FUND MANAGEMENT (LUXEMBOURG) S.A.	95.415		95.415
**D MLC INVESTMENTS, MLC LIMITED	187.362		187.362
**D TASPLAN SUPERANNUATION FUND.	69.812		69.812
**D UBS FUND MCI (CH) AG CH0516/UBSCHIF2-EGSCPII	149.571		149.571

Pagina 3

10 DE* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica

10

255 Teste:

5

Azionisti in proprio:

Azionisti in delega:

250

5

**D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione assistita)

RL* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica

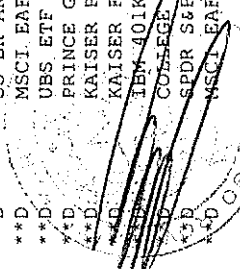
Assemblea Straordinaria del 04 settembre 2019

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE

Oggetto: Approvazione del progetto comune di fusione

CONTRARI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
**D CH0526 - UBS (CH) INSTITUTIONAL FUND - EQUITIES GLOBAL SMALL CAP PASSIVE II	26.616		26.616
**D CITITRUST LIMITED AS TRUSTEE OF BLACKROCK PREMIER FUNDS-BLACKROCK WORLD EQUITY INDEX FUND	265		265
**D GOTHAM CAPITAL V LLC	1.102		1.102
**D IRISH LIFE ASSURANCE	1.283		1.283
**D LEGAL AND GENERAL ASSURANCE PENSIONS MANAGEMENT LIMITED	447.608		447.608
**D LEGAL AND GENERAL COLLECTIVE INVESTMENT TRUST	7.543		7.543
**D MACQUARIE INVESTMENT MANAGEMENT LIMITED	101.976		101.976
**D STICHTING PGM DEPOSITARY	187.150		187.150
**D NORGES BANK	92.306		92.306
**D GOVERNMENT OF NORWAY	8.149.278		8.149.278
**D TEACHERS' RETIREMENT SYSTEM OF THE STATE OF ILLINOIS	187.685		187.685
**D PENSION BENEFIT GUARANTY CORPORATION	80.308		80.308
**D STATE OF ALASKA RETIREMENT AND BENEFITS PLANS	86.928		86.928
**D BMO GLOBAL CONSUMER DISCRETIONARY HEDGED TO CAD INDEX ETF	690		690
**D BMO GLOBAL COMMUNICATIONS INDEXETF	2.182		2.182
**D UBS (US) GROUP TRUST	34.431		34.431
**D UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST	71.573		71.573
**D THE REGENTS OF THE UNIVERSITY OF CALIFORNIA	6.554		6.554
**D FUNDO DE SEGURANCA SOC GOV. DA REGIAO ADM. ESPECIAL DE MACAU	39.261		39.261
**D MERCER GE INTERNATIONAL EQUITY FUND	23.704		23.704
**D HOUSTON MUNICIPAL EMPLOYEES PENSION SYSTEM	43.745		43.745
**D SPDR MSCI ACWI IMI ETF	16.767		16.767
**D MARYLAND STATE RETIREMENT & PENSION SYSTEM	220.153		220.153
**D MERCER INTERNATIONAL EQUITY FUND	17.214		17.214
**D MGI FUNDS PLC	94.465		94.465
**D GTAA PANTHER FUND L.P	2.448		2.448
**D MERCER QIF CCF	11.107		11.107
**D MERCER UCITS COMMON CONTRACTUAL FUND	29.463		29.463
**D PINCO FUNDS GLOBAL INVESTORS SERIES PLC	1.184		1.184
**D STATE STREET IRELAND UNIT TRUST	7.682		7.682
**D SSGA SPDR EFS EUROPE II PUBLIC LIMITED COMPANY	65.811		65.811
**D CALIFORNIA STATE TEACHERS RETIREMENT SYSTEM	7.972		7.972
**D HEB SAVINGS & RETIREMENT PLAN TRUST	48.026		48.026
**D NEW YORK STATE TEACHERS RETIREMENT SYSTEM	299.814		299.814
**D SSGA RUSSELL FD GL EX-US INDEX NONLENDING QP COMMON TRUST FUND	6.717		6.717
**D SS BK AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEMPT RETIREMENT PL	535.709		535.709
**D MSCI EAFE PROV SCREENED INDEX NON - LENDING COMMON TR FUND	10.202		10.202
**D UBS ETF	67.774		67.774
**D PRINCE GEORGES COUNTY SUPPLEMENTAL PENSION PLAN	11.920		11.920
**D KAISER PERMANENTE GROUP TRUST	260.549		260.549
**D KAISER FOUNDATION HOSPITALS	128.984		128.984
**D IBM 401K PLUS PLAN	142.669		142.669
**D CORNELL RETIREMENT EQUITIES FUND	9.885		9.885
**D SPDR S&P WORLD (EX-US) ETF	29.444		29.444
**D MSCI EAFE SMALL CAP PROV INDEX SEC COMMON TR F	94.961		94.961



Assemblea Straordinaria del 04 settembre 2019

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE

Oggetto: Approvazione del progetto comune di fusione

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
**D	107.511		107.511
**D	4.421		4.421
**D	107.342		107.342
**D	1.680		1.680
**D	7.425		7.425
**D	9.897		9.897
**D	10.113		10.113
**D	5.982		5.982
**D	92.563		92.563
**D	267.295		267.295
**D	75.199		75.199
**D	52.020		52.020
**D	3.493		3.493
**D	63.455		63.455
**D	81.470		81.470
**D	186.493		186.493
**D	312.247		312.247
**D	37.486		37.486
**D	1.696		1.696
**D	41.652		41.652
**D	13.552		13.552
**D	4.841		4.841
**D	10.734		10.734
**D	15.582		15.582
**D	19.494		19.494
**D	41.614		41.614
**D	9.847		9.847
**D	12.238		12.238
**D	52.359		52.359
**D	96.113		96.113
**D	402.454		402.454
**D	13.915		13.915
**D	78.865		78.865
**D	357.867		357.867
**D	109.508		109.508
**D	119.241		119.241
**D	9.603		9.603
**D	7.616		7.616
**D	3.307		3.307
**D	1		1
**D	4.575		4.575
**D	8.685		8.685
**D	1.542		1.542
**D	206.585		206.585
**D	20.897		20.897

CONTRARI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
**D	107.511		107.511
**D	4.421		4.421
**D	107.342		107.342
**D	1.680		1.680
**D	7.425		7.425
**D	9.897		9.897
**D	10.113		10.113
**D	5.982		5.982
**D	92.563		92.563
**D	267.295		267.295
**D	75.199		75.199
**D	52.020		52.020
**D	3.493		3.493
**D	63.455		63.455
**D	81.470		81.470
**D	186.493		186.493
**D	312.247		312.247
**D	37.486		37.486
**D	1.696		1.696
**D	41.652		41.652
**D	13.552		13.552
**D	4.841		4.841
**D	10.734		10.734
**D	15.582		15.582
**D	19.494		19.494
**D	41.614		41.614
**D	9.847		9.847
**D	12.238		12.238
**D	52.359		52.359
**D	96.113		96.113
**D	402.454		402.454
**D	13.915		13.915
**D	78.865		78.865
**D	357.867		357.867
**D	109.508		109.508
**D	119.241		119.241
**D	9.603		9.603
**D	7.616		7.616
**D	3.307		3.307
**D	1		1
**D	4.575		4.575
**D	8.685		8.685
**D	1.542		1.542
**D	206.585		206.585
**D	20.897		20.897

Pagina 5

DE* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica

**D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione assistita)

RL* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica

Azionisti: 255 Testic: 10

Azionisti in delega: 5

250

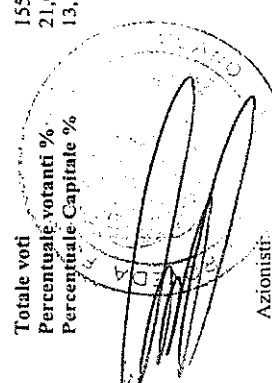
Azionisti in proprio:

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONI

Oggetto: Approvazione del progetto comune di fusione

CONTRARI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
**D SSGA GROSS ROLL UP UNIT TRUST	11.450		11.450
**D LEGAL & GENERAL ICAV	481		481
**D LEGAL & GENERAL AUTHORIZED CONTRACTUAL SCHEME	5.816		5.816
**D BLACKROCK AUTHORIZED CONTRACTUAL SCHEME I	72.958		72.958
**D LGPS CENTRAL AUTHORIZED CONTRACTUAL SCHEME	700		700
**D VERDIPAPIRFONDET KLP AKSJGLOBAL SMALL CAP FLERFAKTOR	1.721		1.721
**D VERDIPAPIRFONDET KLP AKSJGLOBAL SMALL CAP INDEKS I	542		542
**D THE TRUSTEES OF ELECTRONIC DATA SYSTEMS 1994 PENSION SCHEME	48.267		48.267
**D THE TRUSTEES OF ELECTRONIC DATA SYSTEMS LTD RETIREMENT PLAN	146.539		146.539
**D UNIVEST	183.474		183.474
**D ISHARES MSCI EAFE SMALL CAP ETF	87.399		87.399
**D ISHARES CORE MSCI EAFE ETF	395.710		395.710
**D CONNECTICUT GENERAL LIFE INSURANCE COMPANY	1.284		1.284
**D CANADA PENSION PLAN INVESTMENT BOARD	4.509.566		4.509.566
**D ARROWSTREET INTERNATIONAL EQUITY EAFE TRUST FUND	35.764		35.764
**D ARROWSTREET INTERNATIONAL EQUITY ACWI EX US TRUST FUND	546.470		546.470
**D FRANKLIN TEMPLETON ETF TRUST - FRANKLIN FTSE EUROPE ETF	4.320		4.320
**D FRANKLIN TEMPLETON ETF TRUST - FRANKLIN FTSE ITALY ETF	11.260		11.260
**D FRANKLIN FTSE EUROPE EX U.K. INDEX ETF	4.680		4.680
**D FRANKLIN TEMPLETON ETF TRUST - FRANKLIN FTSE EUROPE HEDGED ETF	178		178
**D SCHRODER INTERNATIONAL MULTI-CAP VALUE FUND (CANADA)	107.266		107.266
**D ROCHE U.S. RETIREMENT PLANS MASTER TRUST	179.524		179.524
**D NUVEEN INVESTMENTS, INC.	6.495		6.495
**D CITY OF NEW YORK GROUP TRUST	62.172		62.172
**D ARROWSTREET (CANADA) GLOBAL ALL-COUNTRY FUND I	245.604		245.604
**D HARTFORD SCHRODERS INTERNATIONAL MULTI-CAP VALUE FUND	541.095		541.095
**D WELLS FARGO BK DECL OF TRUST ESTABL INVEST FUNDS EMPLOYEE BEN TR	24.658		24.658
**D INTERNATIONAL MONETARY FUND	20.624		20.624
**D PROXY TEAM PARAMETRIC PORTFOLIO ASSOCIATES	21.615		21.615
11038 BAVA MARCO GEREMIA CARLO	1	1	
11143 VESNAVER ROBERTO	2.000	2.000	
11452 ARMENTANO ROBERTA (DELEGATO DI PROXITALIA SRL)			
*** DI PAOLO ALESSANDRO			
*** GIULIANI NICOLA	4.000		4.000
11456 TRONCONI STEFANO	6.200		6.200
	500		500
Totale voti	155.810.093		
Percentuale votanti %	21,077105		
Percentuale Capitale %	13,190523		



Azionisti:

Azionisti in proprio:

255 Teste:

5 Azionisti in delega:

10 250

Pagina 6

DE* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica

**D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione assistita)

RL* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica

Assemblea Straordinaria del 04 settembre 2019

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE

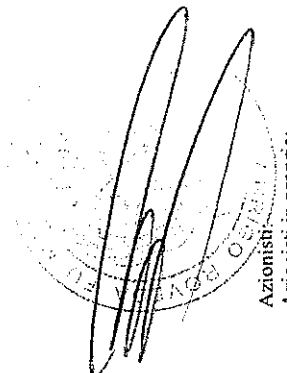
Oggetto: Approvazione del progetto comune di fusione

	Cognome	
10598	BRAGHERO CARLO MARIA	
DE*	TESTA VITTORIA	
10971	FERRERO ANDREA	
**D	GLOBAL TELECOM AND UTILITIES INCOME FUND	
**D	EURIZON CAPITAL SGR SPA-EURIZON PROGETTO ITALIA 20	
**D	EURIZON CAPITAL SGR SPA-EURIZON PIR ITALIA 30	
**D	EURIZON CAPITAL SGR SPA-EURIZON PROGETTO ITALIA 70	
**D	EURIZON CAPITAL SGR SPA-EURIZON PIR ITALIA AZIONI	
**D	EURIZON CAPITAL SGR SPA-EURIZON AZIONI PMI ITALIA	
**D	EURIZON CAPITAL SGR SPA-EURIZON PROGETTO ITALIA 40	
11452	ARMENTANO ROBERTA (DELEGATO DI PROXITALIA SRL)	
**D	I.M.AR. S.R.L.	
***	VONA ENZO	
11896	MONZA FRANCESCA	
11989	COMPAGNIE EMILIO	
DE*	BECCHETTI LILIANA	

Totale voti 5.458.601
 Percentuale votanti % 0,738409
 Percentuale Capitale % 0,462113

ASTENUTI

	Tot. Voti	Proprio	Delega
	500	500	
	3.000		3.000
	20.550		20.550
	498.150		498.150
	291.991		291.991
	604.657		604.657
	75.301		75.301
	2.146.785		2.146.785
	1.784.417		1.784.417
	3.000		3.000
	25.000		25.000
	250	250	
	2.500	2.500	
	2.500		2.500

Azionisti
 Azionisti in proprio:

14 Teste:
 3 Azionisti in delega:

5

11

Pagina 7

DE* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica
 **D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione assistita)
 RL* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica

Assemblea Straordinaria del 04 settembre 2019

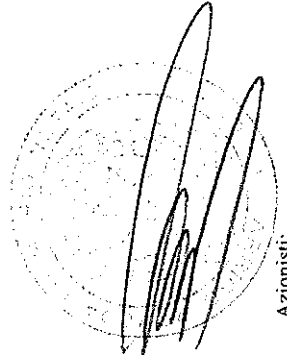
LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE
Oggetto: Approvazione del progetto comune di fusione

Cognome
11340 MINUCCI GIANNI

Totale voti 1.000
Percentuale votanti % 0,000135
Percentuale Capitale % 0,000085

NON VOTANTI

Tot. Voti 1.000
Proprio 1.000
Delega



Azionisti:
Azionisti in proprio:

1 Teste:
1 Azionisti in delega:

1 DE* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica
0 **D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione assistita)
RL* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE

Oggetto: Approvazione del progetto comune di fusione

FAVOREVOLI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
10114 CROSTI ALBERTO	400		
10173 EREDE SERGIO		400	
DE* HOLDING ITALIANA QUARTA SPA	320.000		320.000
10200 CANAVESI ENRICO	20.000	20.000	
10243 BRASCHI GIUSEPPE	30.000	30.000	
10399 CALDERA GIANNI	245.000	245.000	
10443 MONTAGNA CARLO	100	100	
10507 SALVANESCHI LAURA			
DE* MOCCIA BEATRICE ANTONIETTA	500		500
10535 ZILIOLI GIOVANNI BATTISTA			
DE* BIFFI ANGELA MARIA	2.800		2.800
10563 BANFI BARBARA (DELEGATO DI COMPUTERSHARE SPA, RAPP. DESIGNATO EX ART. 135 UNDECIES TUF)			
DE* ADREANI GIULIANO	322.100		322.100
DE* BERLUSCONI PIER SILVIO	62.984		62.984
DE* CALVANI PAOLO	3.425		3.425
DE* CANNATELLI PASQUALE	116.500		116.500
DE* CHIUSI ANDREA	730		730
DE* CONFALONIERI FEDELE GAETANO	400.000		400.000
DE* CONFALONIERI GIOVANNI YVES	2.283		2.283
DE* CRIPPA MAURO	5.708		5.708
DE* DELOGU ANDREA	1.712		1.712
DE* DI CHIO FEDERICO	5.936		5.936
DE* ERMOLLI BRUNO	19.000		19.000
DE* GIORDANI MARCO ANGELO	69.991		69.991
DE* LEONARDI MARCO	1.598		1.598
DE* LETTA GIAMPAOLO	11.416		11.416
DE* MOTTA LUIGI	3.425		3.425
DE* MUSOLINO MASSIMO	7.000		7.000
DE* NIERI GINA	16.916		16.916
DE* PAOLINI MARCO MANUELE	6.850		6.850
DE* PORTA MASSIMO	1.827		1.827
DE* PRINA PAOLO PIETRO	2.740		2.740
DE* QUERCI NICCOLO'	20.708		20.708
DE* RESTELLI GIORGIO	1.598		1.598
DE* SALA STEFANO	13.699		13.699
DE* SALEM ALESSANDRO	22.044		22.044
DE* SELLI STEFANO	5.038		5.038
DE* SOLE SIMONE	9.446		9.446
DE* STRAZIOTA PASQUALE	1.827		1.827
DE* TOTARO MARIA ROSARIA	7.000		7.000
DE* TOTARO MARINA AMBRA ROSARIA	7.900		7.900
DE* ALESSANZA ASSICURAZIONI S.P.A.	850.000		850.000
DE* GATTI GIUSEPPE	8.000	8.000	
10740 ZAMBELLINI SERGIO	100	100	
10741 BROGIONI WILLIAM	10.000	10.000	

Pagina 9

35 DE* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica

317 **D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione assistita)

RL* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica

342 Teste:

25 Azionisti in delega:

Azionisti:

Azionisti in proprio:

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONI

Oggetto: Approvazione del progetto comune di fusione

FAVOREVOLI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
10815 COMPAGNONE EDOARDO MARIA	37.500		37.500
DE* MANCINI FRANCA MARIA	30.000		30.000
10860 LEONE ARMANDO	1	1	
DE* LEONE GIANFRANCO			
10909 DITTA NUNZIO			
10971 FERRERO ANDREA			
**D ARCA FONDI SGR - FONDO ARCA ECONOMIA REALE BILANCIATO ITALIA 30	1.850.000		1.850.000
**D ARCA FONDI SGR - FONDO ARCA ECONOMIA REALE BILANCIATO ITALIA 55	240.000		240.000
**D ARCA FONDI SGR - FONDO ARCA ECONOMIA REALE BILANCIATO ITALIA 15	15.000		15.000
**D ARCA FONDI SGR - FONDO ARCA AZIONI ITALIA	600.000		600.000
**D JPMORGAN FUNDS	746.869		746.869
**D SCHWAB FUNDAMENTAL INTERNATIONAL SMALL COMPANY INDEX FUND	235.140		235.140
**D VANGUARD FUNDS PLC	243.232		243.232
**D VANGUARD INVESTMENT SERIES, PLC	111.745		111.745
**D ZURICH INVESTMENTS LIFE SPA	286.207		286.207
**D CHALLENGE FUNDS	443.422		443.422
**D VANGUARD INTERNATIONAL SMALL COMPANIES I	37.507		37.507
**D VANGUARD GLOBAL QUANTITATIVE EQUITY FUND	4.106		4.106
**D CONSTRUCTION AND BUILDING UNIONS SUPERANNUATION FUND	43.865		43.865
**D SAS TRUSTEE CORPORATION	8.608		8.608
**D PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM OF OHIO	170.023		170.023
**D VANGUARD TOTAL INTERNATIONAL STOCK INDEXFUND	2.321.003		2.321.003
**D VANGUARD FIDUCIARY TRUST COMPANY INSTITUTIONAL TOTAL INTERNATIONAL STOCK MARKET INDEX TRUST	6.583		6.583
**D JPMORGAN INTERNATIONAL VALUE FUND	186.898		186.898
**D JPMORGAN BETABUILDERS EUROPE ETF	170.647		170.647
**D GLG EUROPEAN LONG-SHORT FUND C/O MAPLES CORPORATE SERVICES LIMITED	207		207
**D FQ ESSENTIAL BETA FUND LTD	137.200		137.200
**D ONEPATH GLOBAL SHARES - SMALL CAP UNHEDGED) INDEXPOOL	30.009		30.009
**D THE CARL VICTOR PAGE MEMORIAL FNDN	28.678		28.678
**D VANGUARD EUROPEAN STOCK INDEX FUND	37.770		37.770
**D VANGUARD FTSE ALL-WORLD EX US INDEX FUND	94.305		94.305
**D LOCORR DYNAMIC EQUITY FUND	15.597		15.597
**D WESPETH FUNDS TRUST	982		982
**D PRUDENTIAL INVESTMENT PORTFOLIO 2 PRUDENTIAL QMA INTL DEVELOPED MKRKS INDEX FUND	839		839
**D UMC BENEFIT BOARD, INC	8.832		8.832
**D FLORIDA RETIREMENT SYSTEM	7.187		7.187
**D UNIVERSITY OF NOTRE DAME DU LAC	25.104		25.104
**D MAN QUALIFYING INVESTOR FUNDS PLC-MAN GLG ELS MASTER QIF C/O GLG PARTNERS LP	1.753		1.753
**D MAN GLG TOPAZ LIMITED C/O GLG PARTNERS LP	666		666
**D MAN MULTI-STRATEGY MASTER FUND C/O MAN SOLUTIONS LTD	132		132
**D CBOSC-CBGS-WGSS07	11.563		11.563
**D CFSIL / COMMONWEALTH GLOBAL SHARE FUND	186.367		186.367
**D CFSIL ATF CMLA INTERNATIONAL SHARE FUND	11.903		11.903
**D CFSIL/RE COLONIAL FIRST STATE INVESTMENT FUND 10	37.586		37.586
**D MAN_NUMERIC MULTI-STRATEGY MARKET NEUTRAL MASTER LTD CO NUMERIC INVESTORS LLC	71.500		71.500

Azionisti: #

342 Teste:

25 Azionisti in delega:

35

DE* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica

317

**D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione assistita)
RL* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica

Pagina 10

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE

Oggetto: Approvazione del progetto comune di fusione

FAVOREVOLI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
**D SCHWAB INTERNATIONAL EQUITY ETF	380.625		380.625
**D SCHWAB FUNDAMENTAL INTERNATIONAL SMALL COMPANY ETF	598.234		598.234
**D CALIFORNIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM	191.638		191.638
**D VANGUARD INVESTMENTS II COMMON CONTRACTUAL FUND	9.211		9.211
**D VANGUARD INVESTMENTS COMMON CONTRACTUAL FUND	34.467		34.467
**D VANGUARD FTSE DEVELOPED EUROPE INDEX ETF	1.202		1.202
**D THE WELLINGTON TR COM NATIONAL ASS MULT COLLECT INV F TRUST	26.488		26.488
**D PRUDENTIAL RETIREMENT INSURANCE & ANNUITY COMPANY	6.777		6.777
**D OREGON PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM	7.187		7.187
**D VANGUARD INV FDS ICVC-VANG FTSE DEV WOR LD EX - UK EQT IND FD	39.666		39.666
**D VANGUARD INV F ICVC-VANGUARD FTSE DEV EUROPE EX-UK EQ INDEX F	112.523		112.523
**D VANGUARD INV FUNDS ICVC-VANGUARD FTSE GLOB ALL CAP IND FUND	566		566
**D SUNSUPER SUPERANNUATION FUND	43.535		43.535
**D STATE UNIVERSITIES RETIREMENT SYSTEM	328.093		328.093
**D UTAH STATE RETIREMENT SYSTEMS	15.812		15.812
**D COLONIAL FIRST STATE INVESTMENT FUND 63	177.938		177.938
**D STICHTING BEDRIJFSTAKPENSIOENFONDS VOOR HET LEVENSMIDDEL	34.677		34.677
**D STICHTING BEDRIJFT VOOR HET BEROEPSVERVOER OVER DE WEG	120.902		120.902
**D BATTELLE MEMORIAL INSTITUTE	48.819		48.819
**D RIVER AND MERCANTILE GLOBAL HIGH ALPHA FUND	89.619		89.619
**D THE HEALTH FOUNDATION	111.385		111.385
**D THE TRUSTEES OF THE LEVERHULME TRUST	352.400		352.400
**D MACKENZIE INTERNATIONAL EQUITY INDEX ETF	286		286
**D VANGUARD FTSE DEVELOPED EUROPE ALL CAP INDEX ETF	3.728		3.728
**D VANGUARD FTSE DEVELOPED ALL CAP EX NORTH AMERICA INDEX ETF	10.922		10.922
**D VANGUARD DEVELOPED ALL-CAP EX NORTH AMERICA EQUITY INDEX POOLED	1.560		1.560
**D VANGUARD GLOBAL LIQUIDITY FACTOR ETF	3.309		3.309
**D VANGUARD GLOBAL VALUE FACTOR ETF	21.249		21.249
**D VANGUARD FTSE DEVELOPED EX NORTH AMERICA HIGH DIVIDEND YIELD IND	595		595
**D VANGUARD TOTAL WORLD STOCK INDEX FUND	36.619		36.619
**D VANGUARD DEVELOPED MARKETS INDEX FUND	94.121		94.121
**D TAVA CESARE	1.000	1.000	
**D BROGIONI ROBERTO			
**D DONATO SERGIA	8.000		8.000
**D LEIBALLI GUIDO	1.080.000	1.080.000	
**D CAMBIAGHI ENRICO	10.000	10.000	
**D OSIO GIAMPAOLO CESARE	90.000	90.000	
**D NOVATI CARLO	10.000	10.000	
**D ARABIA GENNARO	10.000	10.000	
**D PACINI LEON	18.000	18.000	
**D CDM INTERNATIONAL HOLDING S.C.S.			
**D ARMENTANO ROBERTA (DELEGATO DI PROXITALIA SRL)	4.268.593		4.268.593
**D PEGORARO GIUSEPPE	13.046		13.046
**D SCARRONE AUGUSTO	6.000		6.000
**D PIZZUTO MARCO	183.900		183.900

Pagina 11

35 DE* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica

317 **D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione assistita)

RL* rappresentanza legate alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica

342 Teste:

25 Azionisti in delega:

Azionisti:

Azionisti in proprio:

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE
 Oggetto: Approvazione del progetto comune di fusione

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
*** GIUDITTA MICHELE	5.000		5.000
*** GIALANELLA FELICIANO	5.500		5.500
*** BUFFONI MARCO	6.000		6.000
*** OTTAVIANI FRANCO	24.000		24.000
*** VALLE MORENO	25.000		25.000
*** CUGNO WALTER	3.500		3.500
*** ROSOLEN CLAUDIO	4.000		4.000
*** COSTA SABRINA	4.200		4.200
*** TOSELLO GIULIANO	2.500		2.500
*** REDIVIVO ANTONIO	24.000		24.000
*** FERRERO ANTONIO	6.000		6.000
*** BONANI FRANCA	5.000		5.000
*** MONTELATICI FERDINANDO	8.000		8.000
*** SIMONCINI AUGUSTO SIMONE	45.500		45.500
*** FOSSACECA PAOLO	4.000		4.000
*** BERTOLI ADRIANO APOLLONIO	2.500		2.500
*** MARGHERINI SERGIO	11.000		11.000
*** CITTERIO SILVIA	1.500		1.500
*** BIZA ROBERTO	1.500		1.500
*** CEI LUIGINA	4.500		4.500
*** OTTONELLI MAURIZIO	4.200		4.200
*** PIOVANELLI ANNA MARIA	920		920
*** BONATO RICCARDO GIULIO ROBERTO	10.000		10.000
*** CASTELLI GIANFRANCO	4.000		4.000
*** GHISOLFI CHIARA	4.000		4.000
*** PIVETTA LUCIANO	10.000		10.000
*** SCABINI GIUSEPPINO	3.000		3.000
*** SIRAGUSA GIORGIO	21.000		21.000
*** RIGONI ETTORE	5.000		5.000
*** SANCHINI AUGUSTA	10.000		10.000
*** VASSALLI MAURO	5.000		5.000
*** MINUCCI CESARE FRANCO	9.000		9.000
*** ZAMBUSI ANGELO	8.600		8.600
*** ROSSI NICOLA	29.000		29.000
*** CARUGATI GIULIANO	16.778		16.778
*** PIOVANI RENATO	10.000		10.000
*** PIERGENTILI FABRIZIO	6.000		6.000
*** ROTA MARIA	25.200		25.200
*** GRILLI GIANFRANCO	6.000		6.000
*** GIORGIS PIETRO	10.000		10.000
*** RUZZA GIUSEPPE	10.000		10.000
*** PACCALONI SANDRO	6.000		6.000
*** PACCALONI MARIO	4.000		4.000
*** CROCI MASSIMILIANO	10.000		10.000
*** PAMBIANCHI GIANNI	120.000		120.000

Azionisti:
 Azionisti in proprio:

342 Teste:
 25 Azionisti in delega:

35 DE* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica
 317 **D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione assistita)
 RI* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica

Assemblea Straordinaria del 04 settembre 2019

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE

Oggetto: Approvazione del progetto comune di fusione

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
*** RABAIOLI GIUSEPPE	50.000		50.000
*** SPANGARO FABRIZIO	35.000		35.000
*** PERFETTO ALDO	27.000		27.000
*** PUNGIATORE MAURIZIO	26.000		26.000
*** BITOSI FILIBERTO	24.900		24.900
*** MIORANDI WALTER	24.500		24.500
*** CANNATA GIORGIO	17.500		17.500
*** CELE' EMILIO	11.500		11.500
*** SORDI PIERANGELA	2.000		2.000
*** BELLEI ROBERTO	10.800		10.800
*** COPPOLA ANTONIO	10.000		10.000
*** DRAGOTTA GIUSEPPE	9.001		9.001
*** TAZZARA SERGIO	7.795		7.795
*** CHIELLI ALFONSO	6.500		6.500
*** SALVADE' ENRICO	4.000		4.000
*** BOERI GIUSEPPE	6.000		6.000
*** CRISCUOLO LIANA	5.500		5.500
*** VERRINA GIUSEPPE	5.000		5.000
*** GARBIN GIANCARLO	5.000		5.000
*** DRAGOTTA FRANCESCO PAOLO	5.000		5.000
*** CHIARLE AMILCARE	5.000		5.000
*** CECCHI AGLIETTI GIANLUIGI	5.000		5.000
*** LEONI LUCIANA	3.075		3.075
*** GALEOTAFIORE SALVATORE	3.000		3.000
*** FERRARI GIANCESARE	3.000		3.000
*** ROSSETTO AMEDEO	2.795		2.795
*** MARCELLINI ANTONELLA	2.500		2.500
*** TAVOLINI GIORGIO	800		800
*** TOTIS GIOVANNI BATTISTA	10.000		10.000
*** PIERGALLINI FRANCESCO	9.000		9.000
*** PIANOSI CLAUDIO	7.000		7.000
*** ELLENA RINA ANGELA	7.000		7.000
*** CRISTOFARO GIOVANNI	2.500		2.500
*** COSENTINI LORENZO	3.000		3.000
*** CRIMELLA EFREM	2.250		2.250
*** MERCURIALI IVANA	750		750
*** D'ONOFRIO GUIDO	3.000		3.000
*** TRENTI LUCA	120.000		120.000
*** ARCADU SEBASTIANO	30.000		30.000
*** LANCIONE MAURO	3.674		3.674
*** BALDRIGHI MARIO	2.200		2.200
*** CASTRINI SABINA	2.150		2.150
*** MONFARDINI VINCENZO	2.020		2.020
*** MASCANI ANTONIO	4.500		4.500
*** TENCALE' NADIA	4.500		4.500

Pagina 13

35 DE* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica

317

**D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione assistita)

RL* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica

342 Teste:

25 Azionisti in delega:

Azionisti:

Azionisti in proprio:

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE

Oggetto: Approvazione del progetto comune di fusione

FAVOREVOLI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
*** RUGGERI DANIELE	4.900		4.900
*** GIANNUZZI CRISTIANO	2.500		2.500
*** TURRI MILLINA CHIARA	4.500		4.500
**D FINBO SPA	4.000		4.000
**D BONAZELLI SPA	7.700		7.700
*** BIELLI GIAMPIERO	33.500		33.500
*** PICELLO GIAMPAOLO	4.000		4.000
*** ZILETTI GIOVANNI	5.000		5.000
*** BRIENZA FRANCESCO	7.000		7.000
*** PENGIO GINO	3.500		3.500
*** TARASCONI ETTORE	11.600		11.600
*** PEZZUTO CORRADO	3.460		3.460
*** GUARINO PIETRO SILVIO	7.200		7.200
*** LUNGI FABRIZIO	3.000		3.000
*** LABRECCIOSA ENRICO	7.000		7.000
*** ZANATTA MAURO	5.000		5.000
*** PANATTONI MASSIMILIANO	2.500		2.500
*** BATTILOMO LIVIO	3.000		3.000
*** CAPPELLETTI RODOLFO CARLO	10.000		10.000
*** AMMONI FRANCO	950		950
*** VANAZZI MARCO	4.200		4.200
*** SANTINELLO STEFANO	5.000		5.000
*** BETTINELLI LUIGIA	10.000		10.000
*** VALSECCHI OLIVIERO	1.500		1.500
*** MAGNI MIRCO	2.060		2.060
*** GENTILE GIUSEPPE	8.500		8.500
*** BONI PAOLA GIOVANNA LUIGIA	5.000		5.000
*** LAMBERTI GENNARO	6.000		6.000
*** ZAMMARCHI STEFANO	14.561		14.561
*** SCOGNAMIGLIO RAFFAELE	5.000		5.000
*** CAVALLERO SILVANO	2.000		2.000
*** VALLE LUCIANO	30.000		30.000
*** MIRABILE ALFONSO	2.000		2.000
*** MIGLIORINI CLAUDIO	5.000		5.000
*** FARINO GIOVANNA	6.668		6.668
*** DONARINI ADELE	6.000		6.000
*** CANEVISIO CLAUDIO	4.000		4.000
*** FRAMBROSI ROBERTO	3.400		3.400
*** ANTONUCCI LAURA	12.100		12.100
*** LEORIN ENRICO	4.800		4.800
*** OLTOLINI ORESTE	5.000		5.000
*** NODARI GIUSEPPE	3.000		3.000
*** RAINIERI LUIGI	5.500		5.500
*** ZIBALDI ALVARO	5.000		5.000
*** RENZI CLAUDIO	40.000		40.000

Pagina 14

DE* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica

35

**D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione assistita)

317

RL* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica

342 Teste:

25 Azionisti in delega:

Azionisti in proprio:

Azionisti in delega:

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE

Oggetto: Approvazione del progetto comune di fusione

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
*** SARZI AMADE SILVIO	5.000		5.000
*** RUCCHIASSO MARIA GABRIELLA	6.000		6.000
*** CARRARO LINO	1.000		1.000
*** GONZI FRANCO	35.000		35.000
*** BALDERI DOMENICO	10.000		10.000
*** SILVERIJ FRANCESCO	15.000		15.000
*** MATTALIA MASSIMO	22.000		22.000
*** CANESI GIOVANNI	7.000		7.000
*** TURCO ANTONIO	7.000		7.000
*** POZZOBON DIANA	6.000		6.000
*** PIZZOLORUSSO EMANUELE	2.000		2.000
*** PIZZOLORUSSO MICHELANGELO	2.500		2.500
*** ADDATI GRAZIA	2.680		2.680
*** STRIPPOLI ROSSELLA	3.750		3.750
*** NARDELLA NICOLA	16.000		16.000
*** MIGLIORE LAURA	2.217		2.217
*** GRIFFINI EDOARDO	23.000		23.000
*** RAGNOLI UGO	3.000		3.000
*** RAGNOLI NORIS	3.000		3.000
*** BOCCHIO ELIZIDA	3.000		3.000
*** PANO ROBERTO	3.642		3.642
*** D'ARRIGO VITTORIO	7.000		7.000
*** SALZONE PIETRO GIUSEPPE	40.000		40.000
*** MORA MARCO	5.250		5.250
*** BECCARINI GIUSEPPE	30.000		30.000
*** VELARDI UGO	10.808		10.808
*** RASPONE ANTONIA	10.000		10.000
*** D'AMATO MARIO	26.000		26.000
*** VAI MARCO	2.100		2.100
*** GAGLIARDI FERNANDA	3.000		3.000
*** CAMELI ANDREA	2.370		2.370
*** MELANDRI ALFEO	150.000		150.000
*** ALLEGRETTI DANILLO	3.000		3.000
*** BALDUZZI ANDREA	7.500		7.500
*** ZAMMATARO SALVATORE	10.000		10.000
*** PORTA FRIGERI PAOLO	15.000		15.000
*** CARERI CESARE	8.000		8.000
*** SALTORI ARIELLA	4.000		4.000
*** SQUARZONI MARIO	5.000		5.000
*** BISELLO ALESSANDRO	2.800		2.800
*** ZAMPINO VITTORIO	4.000		4.000
*** BECCARI GUIDO PAOLO LUIGI	5.000		5.000
*** ROSSI SANCHINI MARIO	12.000		12.000
*** SANZORI ALESSANDRO	2.000		2.000
*** UCCELLIO CORRADO	3.000		3.000

Pagina 15

35 DE* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica

317

**D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione assistita)

RL* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica

342 Teste:

25 Azionisti in delega:

Azionisti:

Azionisti in proprio:

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE

Oggetto: Approvazione del progetto comune di fusione

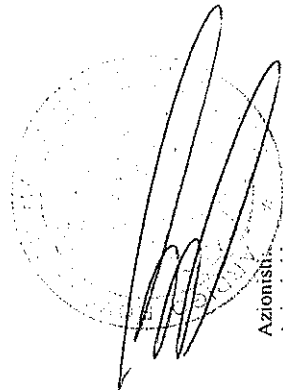
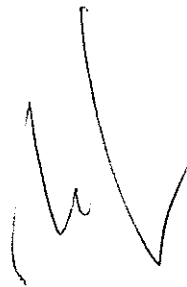
Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
*** BIANCAMANO PINA	7.515		7.515
*** BASSO CLAUDIO	2.100		2.100
*** VALENTINI GIUSEPPE	8.000		8.000
*** DUSE MASSIMO	2.750		2.750
*** ALBORNO GIANCARLO	4.000		4.000
*** GIANOTTI ANTONIO	4.355		4.355
*** STOCCHI CLAUDIA	7.000		7.000
*** CAMPANARO LEONARDO	5.000		5.000
*** COCCIA CAMILLO	3.000		3.000
*** CASADEI ANTONIO	4.000		4.000
*** ZONCADA PAOLO ERMINIO	30.000		30.000
*** NISI FONTANA EMILIA	20.000		20.000
*** PIACENTINI BRUNO	110.000		110.000
*** STAGNINI PAOLA	11.000		11.000
*** FLORIS GIUSEPPE CARLO	5.300		5.300
*** PASSAVANTI ENDRIU	28.250		28.250
*** MORANDINI OSVALDO	5.000		5.000
*** MONTEFUSCO GAETANO	31.800		31.800
*** MONTEFUSCO RAFFAELE	9.500		9.500
*** SERAFINI MAURIZIO	3.000		3.000
*** BARBARESÌ GERARDO	3.000		3.000
*** REVIGLIO GIOVANNI	8.000		8.000
*** DOMENIGHINI ANNA	5.000		5.000
*** DOSSO GIANCARLO	10.000		10.000
*** CORTI EGIDIO	5.500		5.500
*** FAGGIANI ANNA	3.000	3.000	
11502 CARFAGNA MAURIZIO		2.800.000	
11544 FINPROG ITALIA SPA		18.210.000	
RL* H-INVEST S.P.A.		12.990.000	
RL* T-INVEST SRL			
RL* ROSADA IGOR			
DE* LEIBALLI RITA	500		500
DE* MANCINI FRANCA MARIA		37.500	
11623 VITRO' ROLANDO	37.500		
DE* FINANZIARIA D INVESTIMENTO FININVEST S.P.A.	521.803.991		521.803.991
11705 GIACCON SERGIO	500	500	
11767 TANNI UGO	300	300	
11779 SALINA GIAMBATTISTA	15.677	15.677	
11916 FERRARIS GIUSEPPE	1.000	1.000	
10926 GALEOTA SILVIO ANTONIO	100.000	100.000	
Totale voti	577.968.891		
Percentuale votanti %	78,184351		
Percentuale Capitale %	48,929513		
Azionisti:			
Azionisti in proprio:			

Assemblea Straordinaria del 04 settembre 2019

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE
Oggetto: **Approvazione del progetto comune di fusione**

Cognome
Tot. Voti
Proprio
Delega

FAVOREVOLI

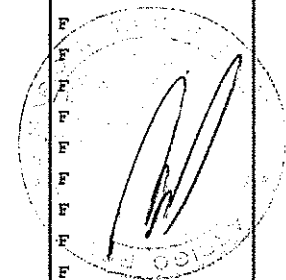


342 Teste:
25 Azionisti in delega:
Azionisti in proprio:

Pagina 17
35 DE* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica
317 **D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione assistita)
RL* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica

ELENCO PARTECIPANTI

NOMINATIVO PARTECIPANTE DELEGANTI E RAPPRESENTATI	Parziale	Totale	RISULTATI ALLE VOTAZIONI Straordinaria	
				1
ARABIA GENNARO	18.000	18.000		F
ARMENTANO ROBERTA (DELEGATO DI PROXITALIA SRL) - PER DELEGA DI	0			
PEGORARO GIUSEPPE	13.046			F
ROSOLEN CLAUDIO	4.000			F
FINBO SPA	4.000			F
BONAZELLI SPA	7.700			F
BIELLI GIAMPIERO	33.500			F
PICELLO GIAMPAOLO	4.000			F
ZILETTI GIOVANNI	5.000			F
BRIENZA FRANCESCO	7.000			F
PENGO GINO	3.500			F
TARASCONI ETTORE RICHIEDENTE:ALLIANZ BANK FINANCIAL ADVISOR S.P.A.	11.600			F
PEZZUTO CORRADO RICHIEDENTE:ALLIANZ BANK FINANCIAL ADVISOR S.P.A.	3.460			F
GUARINO PIETRO SILVIO RICHIEDENTE:ALLIANZ BANK FINANCIAL ADVISOR S.P.A.	7.200			F
COSTA SABRINA	4.200			F
LUNGHI FABRIZIO RICHIEDENTE:ALLIANZ BANK FINANCIAL ADVISOR S.P.A.	3.000			F
LABRECCIOSA ENRICO RICHIEDENTE:ING BANK N.V. MILAN	7.000			F
ZANATTA MAURO RICHIEDENTE:ING BANK N.V. MILAN	5.000			F
PANATTONI MASSIMILIANO RICHIEDENTE:ALLIANZ BANK FINANCIAL ADVISOR S.P.A.	2.500			F
BATTILOMO LIVIO RICHIEDENTE:ALLIANZ BANK FINANCIAL ADVISOR S.P.A.	3.000			F
CAPPELLETTI RODOLFO CARLO RICHIEDENTE:ING BANK N.V. MILAN	10.000			F
AMMONI FRANCO RICHIEDENTE:ING BANK N.V. MILAN	950			F
VANAZZI MARCO RICHIEDENTE:ALLIANZ BANK FINANCIAL ADVISOR S.P.A.	4.200			F
SANTINELLO STEFANO RICHIEDENTE:ALLIANZ BANK FINANCIAL ADVISOR S.P.A.	5.000			F
BETTINELLI LUIGIA RICHIEDENTE:ALLIANZ BANK FINANCIAL ADVISOR S.P.A.	10.000			F
TOSELLO GIULIANO	2.500			F
VALSECCHI OLIVIERO RICHIEDENTE:ALLIANZ BANK FINANCIAL ADVISOR S.P.A.	1.500			F
MAGNI MIRCO RICHIEDENTE:ALLIANZ BANK FINANCIAL ADVISOR S.P.A.	2.060			F
GENTILE GIUSEPPE RICHIEDENTE:ALLIANZ BANK FINANCIAL ADVISOR S.P.A.	8.500			F
BONI PAOLA GIOVANNA LUIGIA RICHIEDENTE:ALLIANZ BANK FINANCIAL ADVISOR S.P.A.	5.000			F
LAMBERTI GENNARO	6.000			F
ZAMMARCHI STEFANO	14.561			F
SCOGNAMIGLIO RAFFAELE	5.000			F
CAVALLERO SILVANO	2.000			F
VALLE LUCIANO	30.000			F
MIRABILE ALFONSO	2.000			F
REDIVIVO ANTONIO	24.000			F
MIGLIORINI CLAUDIO	5.000			F
PARINO GIOVANNA	6.668			F
DONARINI ADELE	6.000			F
CANEVISIO CLAUDIO	4.000			F
FRAMBROSI ROBERTO	3.400			F
ANTONUCCI LAURA	12.100			F
LEORIN ENRICO	4.800			F
OLTOLINI ORESTE	5.000			F
NODARI GIUSEPPE	3.000			F
RAINIERI LUIGI	5.500			F
FERRERO ANTONIO	6.000			F
ZIBALDI ALVARO	5.000			F



ELENCO PARTECIPANTI

NOMINATIVO PARTECIPANTE

DELEGANTI E RAPPRESENTATI	Parziale	Totale
KAISER PERMANENTE GROUP TRUST AGENTE:STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY	260.549	
KAISER FOUNDATION HOSPITALS AGENTE:STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY	128.984	
IBM 401K PLUS PLAN AGENTE:STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY	142.669	
OREGON PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM AGENTE:STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY	7.187	
COLLEGE RETIREMENT EQUITIES FUND AGENTE:STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY	9.885	
SPDR S&P WORLD (EX-US) ETF AGENTE:STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY	29.444	
MSCI EAFE SMALL CAP PROV INDEX SEC COMMON TR F AGENTE:STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY	94.961	
SHELL TRUST (BERMUDA) LTD AS TRUSTEE OF THE SHELL OVERSEAS CONTRIBUTORY PENSION FUND AGENTE:JP MORGAN CHASE BANK	381.275	
ISHARES VII PLC AGENTE:STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY	107.511	
ISHARES III PUBLIC LIMITED COMPANY AGENTE:STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY	4.421	
THE ARROWSTREET COMMON CONTRACTUAL FUND AGENTE:STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY	107.342	
BLACKROCK AM SCH AG OBO BIFS WORLD EX SW SMALL CAP EQ INDEX F AGENTE:STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY	1.680	
MANAGED PENSION FUNDS LIMITED AGENTE:STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY	7.425	
THE TRUSTEES OF CONOCOPHILLIPS PENSION PLAN AGENTE:STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY	9.897	
FAMILY INVESTMENTS CHILD TRUST FUND AGENTE:STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY	10.113	
FAMILY INVESTMENTS GLOBAL ICVC FAMILY BALANCED INT FUND AGENTE:STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY	5.982	
HSBC AS TRUSTEE FOR SSGA EUROPE EX UK EQUITY TRACKER FUND AGENTE:STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY	92.563	
THE TRUSTEES OF THE GE UK PENSION COMMON INVESTMENT FUND AGENTE:STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY	267.295	
VANGUARD INTERNATIONAL SMALL COMPANIES I AGENTE:JP MORGAN CHASE BANK	37.507	
BUCKINGHAMSHIRE COUNTY COUNCIL PENSIONFUND AGENTE:STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY	75.199	
STICHTING PHILIPS PENSIENFONDS AGENTE:STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY	52.020	
VANGUARD INV FDS ICVC-VANG FTSE DEV WOR LD EX - UK EQT IND FD AGENTE:STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY	39.666	
VANGUARD INV F ICVC-VANGUARD FTSE DEV EUROPE EX-UK EQ INDEX F AGENTE:STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY	112.523	
VANGUARD INV FUNDS ICVC-VANGUARD FTSE GLOB ALL CAP IND FUND AGENTE:STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY	566	
SPDR S+P WORLD EX AUSTRALIA FUND AGENTE:STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY	3.493	
SUNSUPER SUPERANNUATION FUND AGENTE:STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY	63.455	
SUNSUPER SUPERANNUATION FUND AGENTE:STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY	43.535	
THE TRUSTEES OF BP PENSION FUND AGENTE:STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY	81.470	
LOCKHEED MARTIN CORPORATION MASTER RETIREMENT TRUST AGENTE:NORTHERN TRUST COMPANY	186.493	
VANGUARD GLOBAL QUANTITATIVE EQUITY FUND AGENTE:JP MORGAN CHASE BANK	4.106	
NORTHERN TRUST GLOBAL INVESTMENTS COLLECTIVE FUNDS TRUST AGENTE:NORTHERN TRUST COMPANY	312.247	
TE CONNECTIVITY CORP RET SAVINGS AND INVESTMENT PLAN TRUST AGENTE:NORTHERN TRUST COMPANY	37.486	
WHEELS COMMON INVESTMENT FUND AGENTE:NORTHERN TRUST COMPANY	1.696	
FIREMEN'S ANNUITY & BENEFIT FUND OF CHICAGO AGENTE:NORTHERN TRUST COMPANY	41.652	
LOS ANGELES CITY EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM AGENTE:NORTHERN TRUST COMPANY	13.552	
STATE UNIVERSITIES RETIREMENT SYSTEM AGENTE:NORTHERN TRUST COMPANY	328.093	
CARNELIAN INVESTMENT MANAGEMENT LLC AGENTE:NORTHERN TRUST COMPANY	4.841	

RISULTATI ALLE VOTAZIONI	
	Straordinaria
	1
	C
	C
	C
	F
	C
	C
	C
	C
	C
	C
	C
	C
	C
	C
	C
	C
	F
	C
	C
	F
	F
	F
	C
	C
	C
	C
	F
	C
	C
	F
	C
	C
	C
	F
	C
	C
	C
	C
	C
	F
	C

ELENCO PARTECIPANTI

NOMINATIVO PARTECIPANTE

	Parziale	Totale
DELEGANTI E RAPPRESENTATI		
NTGI-QM COMMON DAILY ALL COUNWD EX-US INV MKT INDEX F	10.734	
NONLEND AGENTE:NORTHERN TRUST COMPANY		
RDM LIQUID LLC AGENTE:NORTHERN TRUST COMPANY	15.582	
SENTINEL INTERNATIONAL TRUST AGENTE:NORTHERN TRUST COMPANY	19.494	
LGIA SUPER TRUSTEE AS TRUSTEE FOR LGIA AGENTE:JP MORGAN CHASE BANK	130.131	
GLOBAL BOND FUND AGENTE:NORTHERN TRUST COMPANY	41.614	
NEW ZEALAND SUPERANNUATION FUND AGENTE:NORTHERN TRUST COMPANY	9.847	
CATERPILLAR INVESTMENT TRUST AGENTE:NORTHERN TRUST COMPANY	12.238	
CATERPILLAR INC MASTER RETIREMENT TRUST AGENTE:NORTHERN TRUST COMPANY	52.359	
CENTURYLINK, INC. DEFINED CONTRIBUTION PLAN MASTER TRUST AGENTE:NORTHERN TRUST COMPANY	96.113	
THE NORTHERN TRUST COMPANY SUB-ADVISED COLLECTIVE FUNDS TRUST AGENTE:NORTHERN TRUST COMPANY	402.454	
FORD MOTOR COMPANY DEFINED BENEFIT MASTER TRUST AGENTE:NORTHERN TRUST COMPANY	13.915	
STATE OF IDAHO ENDOWMENT FUND INVESTMENT BOARD AGENTE:NORTHERN TRUST COMPANY	78.865	
STEELWORKERS PENSION TRUST AGENTE:NORTHERN TRUST COMPANY	357.867	
CENTURYLINK, INC. DEFINED BENEFIT MASTER TRUST AGENTE:NORTHERN TRUST COMPANY	109.508	
CONSTRUCTION AND BUILDING UNIONS SUPERANNUATION FUND AGENTE:JP MORGAN CHASE BANK	43.865	
ILLINOIS MUNICIPAL RETIREMENT FUND AGENTE:NORTHERN TRUST COMPANY	119.241	
UTAH STATE RETIREMENT SYSTEMS AGENTE:NORTHERN TRUST COMPANY	15.812	
FORD MOTOR COMPANY OF CANADA, LIMITED PENSION TRUST AGENTE:NORTHERN TRUST COMPANY	9.603	
NATWEST TRUSTEE AND DEP SERV LTD AS TR OF KES STRAT INV FUND AGENTE:NORTHERN TRUST COMPANY	7.616	
STICHTING PENSIOENFONDS APF AGENTE:NORTHERN TRUST COMPANY	3.307	
THE TRUSTEES OF CHEVRON UK PENSION PLAN AGENTE:NORTHERN TRUST COMPANY	1	
THE BOARD OF THE PENSION PROTECTION FUND AGENTE:NORTHERN TRUST COMPANY	4.575	
COLONIAL FIRST STATE INVESTMENT FUND 63 AGENTE:NORTHERN TRUST COMPANY	177.938	
MUNICIPAL EMPLOYEES' ANNUITY AND BENEFIT FUND OF CHICAGO AGENTE:NORTHERN TRUST COMPANY	8.685	
LEGAL & GENERAL GLOBAL EQUITY INDEX FUND AGENTE:NORTHERN TRUST COMPANY	1.542	
SAS TRUSTEE CORPORATION AGENTE:JP MORGAN CHASE BANK	8.608	
LEGAL&GENERAL EUROPEAN INDEX TRUST AGENTE:NORTHERN TRUST COMPANY	206.585	
LEGAL & GENERAL INTERNATIONAL INDEX TRUST AGENTE:NORTHERN TRUST COMPANY	20.897	
SSGA GROSS ROLL UP UNIT TRUST AGENTE:NORTHERN TRUST COMPANY	11.450	
LEGAL & GENERAL ICAV AGENTE:NORTHERN TRUST COMPANY	481	
LEGAL & GENERAL AUTHORISED CONTRACTUAL SCHEME AGENTE:NORTHERN TRUST COMPANY	5.816	
BLACKROCK AUTHORISED CONTRACTUAL SCHEME I AGENTE:NORTHERN TRUST COMPANY	72.958	
LGPS CENTRAL AUTHORISED CONTRACTUAL SCHEME AGENTE:NORTHERN TRUST COMPANY	700	
STICHTING BEDRIJFSTAKPENSIOENFONDS VOOR HET LEVENSMIDDEL AGENTE:NORTHERN TRUST GLOBAL SERVICES LTD	34.677	
STICHTING 'BEDRIJFST VOOR HET BEROEPSVERVOER OVER DE WEG AGENTE:NORTHERN TRUST GLOBAL SERVICES LTD	120.902	
VERDIPAPIRFONDET KLP AKSJGLOBAL SMALL CAP FLERFAKTOR AGENTE:NORTHERN TRUST GLOBAL SERVICES LTD	1.721	
UBS ASSET MANAGEMENT LIFE LTD AGENTE:JP MORGAN CHASE BANK	178.800	
VERDIPAPIRFONDET KLP AKSJGLOBAL SMALL CAP INDEKS I AGENTE:NORTHERN TRUST GLOBAL SERVICES LTD	542	

RISULTATI ALLE VOTAZIONI
Straordinaria

	1
	C
	C
	C
	C
	C
	C
	C
	C
	C
	C
	C
	C
	C
	C
	C
	C
	F
	C
	F
	C
	C
	C
	F
	C
	C
	C
	C
	C
	F
	F
	C
	C
	C

ELENCO PARTECIPANTI

NOMINATIVO PARTECIPANTE

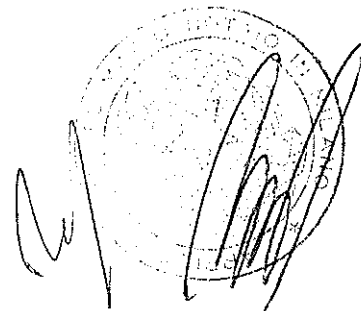
	Parziale	Totale
DELEGANTI E RAPPRESENTATI		
ROCKEFELLER & CO., INC AGENTE:JP MORGAN CHASE BANK	47.699	
SCHRODER GLOBAL DYNAMIC BLEND FUND AGENTE:JP MORGAN CHASE BANK	70.873	
SCHRODER PENSION MANAGEMENT LTD AGENTE:JP MORGAN CHASE BANK	96.203	
ISHARES ALLCOUNTRY EQUITY INDEX FUND AGENTE:JP MORGAN CHASE BANK	1.618	
TCORPIM INTERNATIONAL SHARE (UNHEDGED) F AGENTE:JP MORGAN CHASE BANK	42.087	
RWSF CIT ACWI	112.237	
VANGUARD FUNDS PLC AGENTE:BROWN BROTHERS HARR	243.232	
BCT POOLED INVESTMENT FUND SERIES SMARTEUROPEAN EQUITY FUND	59.389	
ACADIAN LIQUID MULTI ALPHA QUALITY EQUITY FUND LLC	1.932	
ACADIAN LIQUID MULTI ASSET VALUE	203	
1135 APG DME STCK SEL	3.576.633	
GFXF GLOBEFLXINTLALLCAPTR	395.161	
RWSF CIT EAFE	103.781	
RWSF CIT ACWIEXUS	268.849	
THE CARL VICTOR PAGE MEMORIAL FNDN	28.678	
MARANIC II LLC	6.547	
B3004 WHITNEY INTL SMALL CAP	31.164	
VANGUARD INVESTMENT SERIES, PLC AGENTE:BROWN BROTHERS HARR	111.745	
CENTRAL PENSION FUND OF THE INT UNION OF OPERATING ENGINEERS AND PARTICIPATING EMPLOYERS	5.586	
INVESTIN PRO FMBA	233.378	
MEBA PENSION TRUST DEFINED BENEFIT PLAN	63.806	
VANGUARD EUROPEAN STOCK INDEX FUND	37.770	
VANGUARD FTSE ALL-WORLD EX US INDEX FUND	94.305	
LEGAL AND GENERAL UCITS ETF PLC	6.320	
LOCORR DYNAMIC EQUITY FUND	15.597	
PB SSGA INTL EQ TAX	2.852	
SUBSIDIZED SCHOOLS PROVIDENT FUND	88.479	
GRANT SCHOOLS PROVIDENT FUND	4.647	
		59.003.970
GALEOTA SILVIO ANTONIO	100.000	
		100.000
GATTI GIUSEPPE	8.000	
		8.000
GIACON SERGIO	500	
		500
GORGOGLIONE ROBERTO	15.000	
		15.000
IANNI UGO	300	
		300
LE MASNE DE CHERMONT CAROLINE - PER DELEGA DI VIVENDI	0	
	56.683.301	
		56.683.301
LEIBALLI GUIDO	1.080.000	
di cui 400.000 azioni in garanzia a :INTESA SANPAOLO PRIVATE BANKING;		
		1.080.000
LEONE ARMANDO - PER DELEGA DI LEONE GIANFRANCO	0	
	30.000	
		30.000
MANCINI FRANCA MARIA	37.500	
		37.500
MINAFRA VITO	80	
		80
MINUCCI GIANNI	1.000	
		1.000
MONTAGNA CARLO	100	
		100

RISULTATI ALLE VOTAZIONI	
Straordinaria	
	1
C	
C	
C	
C	
C	
C	
F	
C	
C	
C	
C	
C	
F	
C	
C	
C	
F	
C	
F	
C	
C	
C	
F	
F	
C	
F	
C	
F	
C	
F	
F	
C	
F	
F	
C	
F	

ELENCO PARTECIPANTI

NOMINATIVO PARTECIPANTE DELEGANTI E RAPPRESENTATI	Parziale	Totale	RISULTATI ALLE VOTAZIONI	
			Straordinaria	
				1
MONZA FRANCESCA	250	250		A
NOVATI CARLO	10.000	10.000		F
OSIO GIAMPAOLO CESARE	90.000	90.000		F
PACINI LEON - PER DELEGA DI CDM INTERNATIONAL HOLDING S.C.S.	0 4.268.593	4.268.593		F
PIETRANTONIO FILOMENA MARIA - PER DELEGA DI FIASCHE' FRANCESCA	0 80	80		C
ROSADA IGOR - PER DELEGA DI LEIBALLI RITA	0 500	500		F
SALINA GIAMBATTISTA	15.677	15.677		F
SALVANESCHI LAURA - PER DELEGA DI MOCCIA BEATRICE ANTONIETTA RICHIEDENTE: BANCA ALBERTINI SYZ AND C. SPA	0 500	500		F
SCASSELLATI-SFORZOLINI GIUSEPPE - PER DELEGA DI VIVENDI	0 56.850.000	56.850.000		C
TAVA CESARE	1.000	1.000		F
TRONCONI STEFANO	500	500		C
VESNAVER ROBERTO	2.000	2.000		C
VITRO' ROLANDO - PER DELEGA DI FINANZIARIA D'INVESTIMENTO FININVEST S.P.A. RICHIEDENTE: BERLUSCONI MARINA ELVIRA	0 521.803.991	521.803.991		F
ZAMBELLINI SERGIO	100	100		F
ZILIOLI GIOVANNI BATTISTA - PER DELEGA DI BIFFI ANGELA MARIA	0 2.800	2.800		F

Legenda:
1 Approvazione del progetto comune di fusione



Elenco soci titolari di azioni ordinarie, intervenuti all'assemblea tenutasi il 04/09/2019 in unica convocazione.
Il rilascio delle deleghe è avvenuto nel rispetto della norma di cui all'articolo 2372 del codice civile.

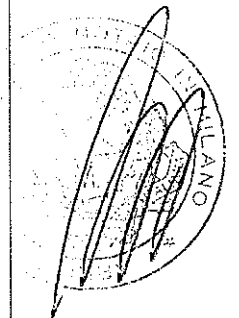
PRESENTI IN/PER			AZIONI	
Proprio	Delega		In proprio	Per delega
1	0	ARABIA GENNARO	18.000	0
0	212	ARMENTANO ROBERTA (DELEGATO DI PROXITALIA SRL)	0	2.520.040
0	30	BANFI BARBARA (DELEGATO DI COMPUTERSHARE SPA, RAPPR. DESIGNATO EX ART. 135 UNDECIES TUF)	0	2.001.401
1	0	BAVA MARCO GEREMIA CARLO	1	0
1	1	BRAGHERO CARLO MARIA	500	3.000
1	0	BRASCHI GIUSEPPE	30.000	0
0	1	BROGIONI ROBERTO	0	8.000
1	0	BROGIONI WILLIAM	10.000	0
1	0	CALDERA GIANNI	245.000	0
1	0	CAMBIAGHI ENRICO	10.000	0
1	0	CANAVESI ENRICO	20.000	0
1	1	COMPAGN' EMILIO	2.500	2.500
0	1	COMPAGNONE EDOARDO MARIA	0	37.500
1	0	CROSTI ALBERTO	400	0
1	0	DITTA NUNZIO	1	0
0	1	EREDE SERGIO	0	320.000
1	0	FAGGIANI ANNA	3.000	0
1	0	FERRARIS GIUSEPPE	1.000	0
0	322	FERRERO ANDREA	0	59.003.970
1	0	FINPROG ITALIA SPA in persona di CARFAGNA MAURIZIO	2.800.000	0
1	0	GALEOTA SILVIO ANTONIO	100.000	0
1	0	GATTI GIUSEPPE	8.000	0
1	0	GIACON SERGIO	500	0
1	0	GORGOGNONE ROBERTO	15.000	0
1	0	H-INVEST S.P.A. in persona di CARFAGNA MAURIZIO	18.210.000	0
1	0	IANNI UGO	300	0
0	1	LE MASNE DE CHERMONT CAROLINE	0	56.683.301
1	0	LEIBALLI GUIDO <i>di cui 400.000 in garanzia a INTESA SANPAOLO PRIVATE BANKING</i>	1.080.000	0
0	1	LEONE ARMANDO	0	30.000
1	0	MANCINI FRANCA MARIA	37.500	0
1	0	MONTAGNA CARLO	100	0
1	0	MONZA FRANCESCA	250	0
1	0	OSIO GIAMPAOLO CESARE	90.000	0
0	1	PACINI LEON	0	4.268.593
0	1	ROSADA IGOR	0	500
1	0	SALINA GIAMBATTISTA	15.677	0
0	1	SALVANESCHI LAURA	0	500
0	1	SCASSELLATI-SFORZOLINI GIUSEPPE	0	56.950.000
1	0	TAVA CESARE	1.000	0
1	0	T-INVEST SRL in persona di CARFAGNA MAURIZIO	12.990.000	0
1	0	TRONCONI STEFANO	500	0
1	0	VESNAVER ROBERTO	2.000	0
0	1	VITRO' ROLANDO	0	521.803.991
1	0	ZAMBELLINI SERGIO	100	0
0	1	ZILIOLI GIOVANNI BATTISTA	0	2.800
31	577	Apertura Assemblea	35.601.329	703.536.096
TOTALE COMPLESSIVO:			739.227.425	

Legenda:

(i) Voto percepito tramite procedura Internet

Elenco soci titolari di azioni ordinarie, intervenuti all'assemblea tenutasi il 04/09/2019 in unica convocazione.
Il rilascio delle deleghe è avvenuto nel rispetto della norma di cui all'articolo 2372 del codice civile.

PRESENTI IN/PER			AZIONI	
Proprio	Delega		In proprio	Per delega
		Intervenuti/allontanatisi successivamente:		
1	0	MINAFRA VITO	80	0
1	0	MINUCCI GIANNI	1.000	0
1	0	NOVATI CARLO	10.000	0
0	1	PIETRANTONIO FILOMENA MARIA	0	80
34	578	Approvazione del progetto comune di fusione	35.702.409	703.536.176
TOTALE COMPLESSIVO:			739.238.585	

Legenda:

(i) Voto percepito tramite procedura Internet

Copia su supporto informatico conforme all'originale del documento cartaceo, ai sensi dell'articolo 68 ter della legge notarile, per gli usi consentiti dalla legge.

Milano, 06 settembre 2019