



DOCUMENTO INFORMATIVO

redatto ai sensi dell'art. 5 e in conformità allo schema di cui all'Allegato 4 del regolamento approvato da Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato, relativo alla modifica e all'estensione della durata del contratto di fornitura del servizio "chiavi in mano" sottoscritto in data 31 luglio 2014 tra Rai Way S.p.A. e Rai – Radiotelevisione Italiana Spa

Roma, 17 dicembre 2019

Documento informativo messo a disposizione del pubblico presso la sede legale di Rai Way S.p.A. (Roma, Via Teulada n. 66), sul sito internet di Rai Way S.p.A. www.raiway.it nonché sul meccanismo di stoccaggio autorizzato 1Info - consultabile all'indirizzo www.1Info.it in data 17 dicembre 2019.

DEFINIZIONI

Accordo	l'accordo sottoscritto da Rai (come di seguito definita) e Rai Way (come di seguito definita) in data 10 dicembre 2019 per (i) disciplinare i termini e le condizioni per l'attuazione da parte di Rai Way degli interventi di adeguamento della rete per l'erogazione del servizio di diffusione digitale terrestre alle modifiche tecnologiche e normative relative al processo di Refarming (come di seguito definito), con conseguente modifica di alcuni termini e condizioni del Contratto di Servizio (come di seguito definito) e, (ii) anche avuto riguardo al complessivo orizzonte temporale necessario ad adeguare la rete in considerazione della tempistica prevista dalla normativa per il completamento del processo di Refarming, rinunciare reciprocamente al diritto di disdire il Contratto di Servizio alla scadenza del primo periodo di sette anni di durata.
AGCOM	l'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni.
Comitato OPC	il Comitato Controllo e Rischi composto da Paola Tagliavini (Presidente), Fabio Colasanti e Donatella Sciuto, il quale assolve la funzione di comitato per le operazioni con parti correlate ai sensi del Regolamento CONSOB n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato, e della Procedura (come di seguito definita) adottata dalla Società.
Consiglio di Amministrazione	il Consiglio di Amministrazione di Rai Way.
CONSOB	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa.
Contratto di Servizio	il contratto di servizio sottoscritto in data 31 luglio 2014 (con efficacia dal 1° luglio 2014) tra Rai e Rai Way e avente a oggetto la fornitura, da parte dell'Emittente, del Servizio Chiavi in Mano.
Documento Informativo	il presente documento informativo.
Gruppo Rai o Gruppo	Rai e le società da essa controllate.
MiSE	il Ministero dello Sviluppo Economico.
MUX	il gruppo dei segnali audio, video e dati a valle del processo di codifica e moltiplicazione che è diffuso su uno specifico canale a radiofrequenza.
Operazione	la sottoscrizione dell'Accordo.
Parere del Comitato OPC	il motivato parere reso dal Comitato OPC sull'interesse dell'Emittente al compimento dell'Operazione nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni (allegato al presente Documento Informativo).
Parti	indica congiuntamente la Società e Rai.
Procedura	la vigente procedura per le operazioni con parti correlate adottata da Rai Way.
Rai	Rai – Radiotelevisione Italiana Spa, con sede in Roma, Viale Mazzini n. 14.
Rai Way ovvero Società ovvero Emittente	Rai Way S.p.A., con sede legale in Roma, Via Teulada n. 66.
Refarming	il progressivo rilascio da parte degli operatori di rete delle frequenze ai medesimi assegnate in ambito nazionale e locale per il servizio televisivo digitale terrestre, secondo lo specifico calendario previsto dal Decreto del MiSE 19 giugno 2019 e l'attribuzione dei diritti d'uso delle frequenze attualmente di titolarità degli operatori di rete in diritti d'uso di capacità trasmissiva in MUX di

nuova realizzazione in tecnologia DVB-T2.

Regolamento OPC

il regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, adottato da CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche.

Roadmap

lo specifico calendario per le attività relative al Refarming previsto dal Decreto del MiSE del 19 giugno 2019, a partire dal 1 settembre 2021 ed entro giugno 2022.

TUF

il D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modifiche e integrazioni.

Premessa

Il presente documento informativo (il “**Documento Informativo**”) è stato predisposto da Rai Way S.p.A. (“**Rai Way**”, l’“**Emittente**” ovvero la “**Società**”) ai sensi e per gli effetti di cui all’articolo 5 del regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, adottato da Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato (il “**Regolamento OPC**”) nonché ai sensi dell’articolo 6.2 della procedura in materia di operazioni con parti correlate adottata da Rai Way (la “**Procedura**”). Il Documento Informativo è stato predisposto in relazione alla sottoscrizione tra l’Emittente e Rai – Radiotelevisione Italiana Spa (“**Rai**”), in data 10 dicembre 2019, di un accordo per (i) disciplinare i termini e le condizioni per l’attuazione da parte di Rai Way degli interventi di adeguamento della rete per l’erogazione del servizio di diffusione digitale terrestre come definito nel Contratto di Servizio (il “**Servizio di Diffusione Digitale Terrestre**”) alle modifiche tecnologiche e normative relative al processo di Refarming, con conseguente modifica di alcuni termini e condizioni del Contratto di Servizio e, (ii) anche avuto riguardo al complessivo orizzonte temporale necessario ad adeguare la rete in considerazione della tempistica prevista dalla normativa per il completamento del processo di Refarming, rinunciare reciprocamente al diritto di disdire il Contratto di Servizio alla scadenza del primo periodo di sette anni di durata (l’“**Accordo**”), che si intenderà pertanto rinnovato fino al 31 luglio 2028 ai nuovi termini di cui al punto (i), fermo restando il rinnovo tacito per un ulteriore settennio fino al 30 giugno 2035 (come previsto ai sensi del Contratto di Servizio).

La sottoscrizione dell’Accordo (l’“**Operazione**”) costituisce un’operazione con parti correlate ai sensi dell’art. 2.2. della Procedura in quanto, alla data del Documento Informativo, Rai esercita il controllo su Rai Way detenendone circa il 64,97% del capitale sociale.

L’Operazione, considerando l’indice di rilevanza del controvalore applicabile alla stessa, si configura, in particolare, come un’operazione di maggiore rilevanza con parti correlate ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura, come meglio specificato nel successivo Paragrafo 2.5 del Documento Informativo.

In data 6 dicembre 2019 il Consiglio di Amministrazione, previo parere favorevole da parte del Comitato Controllo e Rischi (il “**Comitato OPC**” e il “**Parere del Comitato OPC**”), ha approvato l’Operazione, proponendone la conclusione a Rai.

L’Operazione si è conclusa in data 10 dicembre 2019.

Il presente Documento Informativo, pubblicato ai sensi di legge, è a disposizione del pubblico presso la sede legale di Rai Way (Roma, Via Teulada n. 66), sul sito internet di Rai Way (www.raiway.it) e sul meccanismo di stoccaggio autorizzato “1Info” (www.1Info.it).

1. AVVERTENZE

L'Operazione di cui al presente Documento Informativo costituisce un'operazione tra parti correlate ai sensi della Procedura in virtù dei rapporti partecipativi esistenti tra Rai e Rai Way.

In particolare, Rai esercita il controllo su Rai Way detenendone circa il 64,97% del capitale sociale.

L'Operazione, considerando l'indice di rilevanza del controvalore applicabile alla stessa, si configura come un'operazione di maggiore rilevanza con parti correlate ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura, come meglio specificato nel successivo Paragrafo 2.5 del Documento Informativo.

Nell'Operazione non si ravvisano particolari rischi connessi a potenziali conflitti di interesse diversi da quelli tipicamente inerenti ad operazioni con parti correlate. In ogni caso, a questo riguardo, l'Emittente ha attivato i presidi e le misure previsti dalla disciplina legislativa e regolamentare vigente e dalla Procedura, tenuto conto che:

- l'Operazione è stata istruita, valutata e approvata tramite un iter procedurale conforme a quanto previsto dal Regolamento OPC e dalla Procedura;
- all'esito della suddetta procedura, con riferimento all'Operazione, il Comitato OPC ha espresso all'unanimità, con la partecipazione di tutti i suoi componenti, – e, dunque, senza astensioni né voti contrari – parere favorevole sull'interesse dell'Emittente al compimento dell'Operazione, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni (allegato al presente Documento Informativo);
- ai fini del rilascio di tale parere, il Comitato OPC si è avvalso delle valutazioni dell'Esperto (come di seguito definito) che ha rilasciato una *fairness opinion* attestante la congruità del corrispettivo complessivo e la convenienza economica dell'Operazione (allegata al presente Documento Informativo).

Per completezza sono evidenziate di seguito, le situazioni di potenziale conflitto di interessi in relazione all'Operazione:

- il Presidente del Consiglio di Amministrazione ha in essere un rapporto di lavoro dipendente di natura dirigenziale con Rai;
- il Consigliere Gian Paolo Tagliavia ha in essere un rapporto di lavoro dipendente di natura dirigenziale con Rai ed è amministratore delegato di Rai Pubblicità S.p.A., società quest'ultima che, rispetto a Rai Way, è soggetta al comune controllo di Rai.

Si segnala, infine, che l'Amministratore Delegato (il quale ricopre anche la carica di direttore generale) è portatore di un interesse in proprio nell'Operazione in quanto, sulla base del sistema di retribuzione variabile a breve termine (come illustrato all'interno della Relazione sulla Remunerazione della Società approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 14 marzo 2019), la sottoscrizione dell'Accordo nei termini concordati comporterà il raggiungimento di uno degli obiettivi di *performance* individuati per l'esercizio 2019 dal sistema di retribuzione variabile.

2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE

2.1 Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione

Il processo di Refarming, per come disciplinato dalle leggi n. 205/2017 (Legge di Bilancio 2018) e n. 145/2018 (Legge di Bilancio 2019) e dalla regolamentazione secondaria che ne ha dato attuazione, comporterà la necessaria riconfigurazione delle reti di diffusione digitale terrestre televisiva nel corso del prossimo triennio.

Nel contesto del Refarming è tenuto conto dell'orizzonte temporale richiesto per l'adeguamento della rete di trasmissione del Servizio di Diffusione Digitale Terrestre alla luce della Roadmap, le Parti hanno concordato di rinunciare al diritto di disdire il Contratto di Servizio allo scadere del primo settennio di durata e di modificarne i contenuti, principalmente per riflettere gli effetti del Refarming sul Servizio Chiavi in Mano (come di seguito definito) oggetto del Contratto di Servizio e sui relativi corrispettivi, sottoscrivendo in data 10 dicembre 2019 l'Accordo.

Tenuto conto che, con la conclusione dell'Accordo, le Parti – a seguito della rinuncia alla facoltà di disdetta – hanno concordato di confermare l'efficacia del Contratto di Servizio per il secondo settennio di durata modificandone al contempo alcune previsioni rilevanti, ivi incluse quelle relative all'oggetto e al corrispettivo, al fine di una completa descrizione dell'Operazione si illustrano di seguito le principali previsioni sia del Contratto di Servizio che dell'Accordo che ne ha modificato alcuni dei contenuti.

2.1.1 Il Contratto di Servizio

Il Contratto di Servizio è stato sottoscritto da Rai e Rai Way in data 31 luglio 2014, con effetto dal 1° luglio 2014.

Ai sensi del Contratto di Servizio, Rai ha affidato a Rai Way su base esclusiva l'erogazione dei servizi ivi contemplati, a fronte di un corrispettivo e Rai Way si è impegnata ad erogare i servizi oggetto del Contratto di Servizio con organizzazione dei mezzi necessari e con gestione a proprio rischio. Ai fini della prestazione di ciascuno di tali servizi, Rai Way ha il diritto di utilizzare subcontraenti, ferma restando la responsabilità della stessa in via principale nei confronti di Rai.

(a) Servizio “chiavi in mano” e nuovi servizi

Servizio Chiavi in Mano

Ai sensi del Contratto di Servizio, Rai Way offre a Rai un servizio “chiavi in mano”, da fornirsi senza soluzione di continuità e comprendente complessivamente tutti i servizi, relativi e/o connessi allo sviluppo delle reti di comunicazione elettronica e di telecomunicazione in generale e/o degli standard e delle tecnologie trasmissivi ad oggi esistenti, conosciuti e/o prevedibili, che siano necessari e/o utili per garantire: (i) la regolare trasmissione e diffusione, in Italia e all'estero, dei MUX assegnati a Rai in base alla normativa applicabile, comprensivi di contenuti audio e/o video di Rai e/o di terzi; (ii) la regolare trasmissione e diffusione, in Italia e all'estero, del segnale radiofonico e televisivo, con qualsiasi mezzo e/o tecnologia diffuso, relativo ai contenuti audio e/o video facenti capo a Rai medesima (sia prodotti internamente che, in tutto o in parte, a mezzo terzi); nonché (iii) il regolare assolvimento degli obblighi di servizio pubblico di Rai

(tra i quali rientrano servizi nel campo dell'innovazione tecnologica; servizi di ricerca; servizi di gestione dei rapporti con gli utenti).

Il servizio “chiavi in mano” si articola in (i) servizi di rete come definiti nel Contratto di Servizio (tra i quali rientra anche il Servizio di Diffusione Digitale Terrestre) (i “**Servizi di Rete**”) identificati e descritti all'interno del relativo allegato tecnico al Contratto di Servizio e nelle relative appendici (l’“**Allegato Tecnico**”) e (ii) servizi evolutivi (i Servizi Evolutivi, come di seguito definiti, e i Servizi di Rete di seguito, congiuntamente, il “**Servizio Chiavi in Mano**”).

In particolare, il Contratto di Servizio prevede la possibilità di attivare a richiesta ulteriori servizi definiti “evolutivi”, vale a dire servizi relativi o connessi allo sviluppo di nuove reti di comunicazione elettronica e di telecomunicazioni ovvero di nuove tecnologie e standard trasmissivi prevedibili alla data di sottoscrizione non espressamente ricompresi nel Contratto di Servizio, ma comunque necessari o utili per garantire l'assolvimento dei compiti di servizio pubblico, la regolare effettuazione delle attività di carattere tecnologico facenti capo a Rai e la regolare gestione e diffusione dei MUX (i “**Servizi Evolutivi**”). In caso di mancato accordo con Rai sulle condizioni e termini della fornitura dei Servizi Evolutivi, è previsto il ricorso agli organi di gestione previsti dal Contratto di Servizio di cui alla successiva lettera (e).

Nuovi servizi

In aggiunta a quanto precede, è riconosciuto all'Emittente un diritto esclusivo di prima negoziazione in relazione a ulteriori prestazioni, denominate “nuovi servizi”, non contemplate nel Contratto di Servizio e relative a servizi connessi allo sviluppo di nuove reti di comunicazione elettronica o di telecomunicazioni e/o di nuove tecnologie e *standard* trasmissivi non conosciuti, nè previsti o prevedibili alla data del Contratto di Servizio (a titolo esemplificativo, servizi di gestione; consulenza; progettazione; pianificazione; assistenza), nonché servizi di carattere tecnologico, non previsti o prevedibili alla stessa data, ma che diventino comunque necessari ai fini dell'esecuzione del Servizio Chiavi in Mano. In caso di mancato accordo con Rai sulle condizioni e termini della fornitura dei “nuovi servizi”, quest'ultima avrà facoltà di rivolgersi a soggetti terzi in relazione ai medesimi servizi.

Esigenze sopravvenute e modifica dei servizi esistenti

Nell'erogazione del Servizio Chiavi in Mano e dei singoli servizi di cui lo stesso si compone, è previsto che eventuali necessità ed esigenze sopravvenute di Rai siano verificate – su base periodica o comunque non appena se ne presenti l'esigenza – al fine di un eventuale adeguamento dei servizi. Qualora le suddette necessità ed esigenze sopravvenute comportino una minore o maggiore estensione dei servizi medesimi e una diversa valorizzazione economica degli stessi, è previsto che l'Emittente e Rai negozino in buona fede la revisione del corrispettivo sulla base dei prezzi correnti di mercato.

Service credits

Il Contratto di Servizio prevede delle penali (c.d. *service credits*) a carico dell'Emittente in caso di mancato rispetto o inadempimento dei livelli di servizio concordati che sono misurati sulla base di rendiconti predisposti dalla Società su base trimestrale. L'importo delle penali è commisurato all'ammontare dei ricavi legati al singolo servizio cui il service credit afferisce. Con specifico riguardo al Servizio di Diffusione Digitale Terrestre, il livello di servizio tiene in considerazione, *inter alia*, la durata dell'eventuale disservizio, il numero di abitanti su cui lo stesso si ripercuote e la fascia oraria in cui tale disservizio si è manifestato. In ogni caso,

il Contratto di Servizio sancisce l'accordo tra le Parti sulla previsione di un ammontare massimo (c.d. "*cap*") applicabile ai *service credits* pari all'1% del valore annuo del Contratto di Servizio medesimo.

(b) Durata e diritto di recesso

Il Contratto di Servizio ha una durata iniziale di sette anni dalla data di efficacia (ossia dal 1 luglio 2014) e si rinnova tacitamente per ulteriori periodi di sette anni, fino a una durata massima complessiva di ventuno anni, salvo disdetta di una delle Parti da esercitare con un preavviso di almeno dodici mesi.

A decorrere dalla fine dei primi sette anni di durata contrattuale, Rai ha facoltà di recedere, in tutto o in parte, dal Contratto di Servizio. In parziale deroga a quanto precede, è previsto che Rai possa esercitare la facoltà di recesso sin dal primo anno di durata contrattuale, esclusivamente in conseguenza (i) di eventi di forza maggiore – definiti quali avvenimenti di carattere straordinario, verificatisi successivamente alla data di sottoscrizione, non evitabili anche usando la massima diligenza, che rendano oggettivamente impossibile l'adempimento di una o più delle obbligazioni previste nel Contratto di Servizio – oppure (ii) di eventi c.d. "modificativi istituzionali" consistenti in tutte le richieste di modifica o implementazione di uno o più servizi avanzate da Rai per dare attuazione ad accordi procedurali o attuativi e protocolli sottoscritti da Rai medesima con le autorità competenti (quali il MiSE o l'AGCOM), anche se già noti alla data di sottoscrizione e/o in corso di definizione con le medesime autorità. Il preavviso richiesto ai fini dell'esercizio del diritto di recesso è pari a dodici mesi. Conseguentemente, anche nel caso in cui il recesso dovesse comportare la cessazione di uno o più servizi oggetto del Contratto di Servizio prima della scadenza del predetto periodo di preavviso (ad es. in seguito ad un evento di forza maggiore), il periodo di preavviso andrà comunque integralmente liquidato da Rai a Rai Way. Fermo restando quanto precede, in relazione al secondo settennio di durata, in tutti i casi di recesso *ad nutum*, Rai sarà tenuta a corrispondere alla Società, in aggiunta al corrispettivo annuale rimodulato *pro rata* per il servizio reso fino alla data di efficacia del recesso, anche ulteriori importi a titolo di penale, calcolati sulla base di coefficienti riportati in un allegato tecnico al Contratto di Servizio.

(c) Corrispettivo

Il corrispettivo a favore dell'Emittente per la prestazione dei Servizi di Rete è stato definito pari a complessivi Euro 85.500.000,00, oltre IVA, per il periodo intercorrente tra il 1° luglio e il 31 dicembre 2014. A partire dall'anno 2015 e per ciascun successivo anno di durata contrattuale, il corrispettivo a favore dell'Emittente è stato definito pari a complessivi Euro 175.000.000,00, oltre IVA. A partire dal 1° gennaio 2016, inoltre, è stabilito che il suddetto corrispettivo sia rideterminato sulla base dell'ultimo indice disponibile dei prezzi al consumo in Italia (FOI), come determinato dall'ISTAT sulla base di quanto disponibile al 31 dicembre di ogni anno di durata contrattuale, con riferimento ai dodici mesi precedenti.

Per i servizi prestati da Rai Way attraverso le risorse di operatori terzi, il relativo corrispettivo è previsto sia determinato sulla base dei corrispettivi pagati dall'Emittente a tali soggetti terzi per l'erogazione dei medesimi servizi, addizionati di una commissione di gestione pari al 5% (c.d. *management fee*) (i "**Servizi a Mark-up**").

Eventuali servizi di supporto tecnico a carattere estemporaneo sono oggetto di tariffe *ad hoc* predeterminate (i "**Servizi di supporto tecnico a carattere estemporaneo**"). In relazione a eventuali "nuovi servizi" o a "Servizi Evolutivi" di cui al Contratto di Servizio, è previsto che il corrispettivo sia concordato in buona fede

tra le Parti secondo il criterio del “*fair market value*”, cioè sulla base dei prezzi correnti di mercato per servizi paragonabili e forniti secondo i livelli di servizio per servizi comparabili disponibili sul mercato, restando inteso che, in ogni momento, i predetti corrispettivi non dovranno comunque essere superiori a quelli dei servizi a tale data praticati dall'Emittente al proprio miglior cliente per similari tipologie, volumi e livelli di servizio.

(d) Atti di disposizione e cessione del Contratto di Servizio

Qualora l'Emittente intenda effettuare, a qualsiasi titolo, atti di disposizione o di costituzione di diritti in favore di terzi che abbiano ad oggetto, in tutto o in parte, direttamente o indirettamente, la rete, è previsto l'impegno di Rai Way a trattare prioritariamente con Rai il relativo accordo.

Sia a Rai che a Rai Way è fatto inoltre divieto di cedere il Contratto di Servizio e/o qualsiasi interesse, diritto o obbligo nascente dal medesimo, totalmente o parzialmente, direttamente o indirettamente, senza previo consenso scritto dell'altra parte.

(e) Organi di gestione

Ai fini della gestione del Contratto di Servizio, sono istituiti gli organi descritti di seguito.

- (i) Comitato Operativo: composto da quattro membri, denominati *operating managers*, di cui due designati da Rai Way e due designati da Rai, è l'organo cui spetta la gestione generale delle tematiche relative al Contratto di Servizio. Tra i suoi compiti rientrano, a titolo non esaustivo, il monitoraggio, la gestione e l'aggiornamento dei processi e modalità di fornitura dei servizi; la condivisione e pianificazione dei fabbisogni di Rai in ordine alla fornitura dei servizi; la segnalazione al Comitato di Gestione (descritto di seguito) di variazioni significative e/o sviluppo relativi ai servizi; la definizione di proposte di modifica dei livelli di servizio previsti; la verifica periodica di eventuali sopravvenute esigenze di Rai che rendano necessarie modifiche, in tutto o in parte, dei servizi; l'analisi finalizzata ad eventuali revisioni/adeguamenti del corrispettivo previsto. Il Comitato operativo svolge, altresì, il ruolo di organo di prima istanza nel caso di eventuali controversie che dovessero insorgere in merito all'esecuzione del Contratto di Servizio e alla fornitura dei servizi, fornendo, altresì, supporto istruttorio alle Parti per la risoluzione di eventuali dispute in relazione alla fornitura dei servizi evolutivi e dei nuovi servizi.
- (ii) Comitato di Gestione: composto da quattro membri diversi dagli *operating managers*, di cui due designati da Rai Way e due designati da Rai, ha il compito di discutere e risolvere situazioni di stallo o controversie che non siano state già risolte in seno al Comitato Operativo e previa richiesta di almeno due membri di quest'ultimo organo.
- (iii) Collegio degli arbitratori: incaricato di comporre le controversie o di risolvere le situazioni di stallo afferenti alle deliberazioni del Comitato di Gestione, e composto da tre membri, esperti del settore della trasmissione e diffusione circolare di programmi radiotelevisivi, il primo dei quali nominato dalla parte che richiede l'intervento del Collegio, il secondo nominato dall'altra parte (ovvero, in difetto, dal Presidente del Tribunale di Roma) e il terzo, che assume la presidenza, designato di comune accordo dai due arbitratori (ovvero, in difetto, dal Presidente del Tribunale di Roma).

(f) Procedura arbitrale

Qualsiasi controversia che dovesse insorgere tra le Parti relativamente alla validità, interpretazione ed esecuzione del Contratto di Servizio (che non sia stata già risolta ricorrendo all'intervento degli organi di gestione di cui sopra che precede) sarà devoluta in via esclusiva al giudizio di un collegio composto da tre arbitri, con sede in Roma, giudicante in via rituale e secondo diritto.

2.1.2 L'Accordo

L'Accordo è stato sottoscritto in data 10 dicembre 2019.

Mediante la sottoscrizione dell'Accordo, le Parti hanno (i) disciplinato i termini e le condizioni per l'attuazione da parte di Rai Way degli interventi di adeguamento della rete per l'erogazione del Servizio di Diffusione Digitale Terrestre alle modifiche tecnologiche e normative relative al Refarming, con conseguente modifica di alcuni termini e condizioni del Contratto di Servizio e, (ii) anche avuto riguardo al complessivo orizzonte temporale necessario ad adeguare la rete in considerazione della tempistica prevista dalla normativa per il completamento del Refarming, rinunciato reciprocamente al diritto di disdire il Contratto di Servizio alla scadenza del primo periodo di sette anni, che si intenderà pertanto rinnovato fino al 30 giugno 2028 ai nuovi termini di cui al punto (i).

Di seguito una sintesi delle principali previsioni dell'Accordo.

(a) Rinnovo del Contratto di Servizio

Ai sensi dell'Accordo, le Parti hanno rinunciato reciprocamente ad esercitare la disdetta consentita dal Contratto di Servizio alla scadenza del primo periodo di sette anni e, pertanto, il Contratto di Servizio si intende rinnovato, ai nuovi termini previsti dall'Accordo, per ulteriori sette anni, fino al 30 giugno 2028, fermo restando il rinnovo tacito per un ulteriore settennio fino al 30 giugno 2035 (come previsto ai sensi del Contratto di Servizio).

(b) Nuovo Allegato Tecnico

L'Allegato Tecnico è stato sostituito da un nuovo allegato (il "**Nuovo Allegato Tecnico**") nel quale (i) sono stati replicati i Servizi di Rete già illustrati nell'Allegato Tecnico definendo l'attuale componente del Servizio di Diffusione Digitale Terrestre come "servizi di diffusione digitale terrestre televisiva pre-Refarming" e (ii) è stata aggiunta la descrizione dei servizi di diffusione digitale terrestre televisiva post-Refarming, restando invariati tutti gli altri Servizi di Rete. Ai sensi dell'Accordo, l'avvio dell'erogazione da parte di Rai Way a Rai dei servizi di diffusione digitale terrestre televisiva post-Refarming e la cessazione dell'erogazione dei servizi di diffusione digitale terrestre televisiva pre-Refarming avverranno progressivamente tenuto conto della Roadmap.

Si segnala che, all'esito dell'attribuzione dei nuovi diritti d'uso delle frequenze, Rai è risultata assegnataria di due MUX nonché della capacità trasmissiva corrispondente a 0,5 MUX senza specificazione di frequenza. La Legge di Bilancio 2019 ha, inoltre, previsto la possibilità di aggiudicazione tramite asta non competitiva di quattro ulteriori blocchi di capacità trasmissiva corrispondenti a 0,5 MUX ciascuno che, qualora Rai intenda partecipare e ne risulti assegnataria, porterebbe alla titolarità in capo a Rai di tre MUX. Il Nuovo Allegato Tecnico è stato concordato assumendo la realizzazione e gestione di un terzo MUX da parte di Rai Way. Per

la disciplina concordata tra le Parti in relazione alla determinazione del corrispettivo in caso di mancata assegnazione di tre MUX, si rinvia al successivo Paragrafo (c).

(c) Corrispettivo per i Servizi di Rete e per i Servizi Evolutivi

Ai sensi dell'Accordo, le Parti hanno concordato di modificare il corrispettivo previsto dal Contratto di Servizio per i Servizi di Rete e i Servizi Evolutivi a partire dal 1° luglio 2021 assumendo la realizzazione da parte di Rai Way di un terzo MUX (aggiuntivo rispetto ai due MUX di cui al paragrafo 2.1.2 (b) del presente Documento Informativo) (il "**Terzo MUX**"), come segue:

- a) a partire dal 1 luglio 2021, il corrispettivo annuale relativo ai Servizi di Rete sarà pari a Euro 195,4 milioni al netto della rivalutazione sulla base dell'indice ISTAT per gli anni 2020 e 2021 da calcolare a partire dal corrispettivo per i Servizi di Rete per il 2019 (ossia Euro 179 milioni) (il "**Nuovo Corrispettivo**"). Il Nuovo Corrispettivo include (i) un incremento di 15,8 milioni di Euro rispetto al corrispettivo attuale, per effetto della rimodulazione del Servizio di Diffusione Digitale Terrestre all'esito del Refarming (inclusivo del Servizio Evolutivo di Estensione del Servizio di diffusione Digitale Terrestre Televisivo (DTT) MUX 2-3-4) (l' "**Incremento Annuale**") e (ii) Euro 600.000,00 a seguito della riclassificazione quale parte integrante dei Servizi di Rete oggetto del Contratto di Servizio, a partire dal 1 luglio 2021, di taluni dei Servizi Evolutivi attualmente resi da Rai Way a Rai ai sensi del Contratto di Servizio ("**Servizi Evolutivi Riclassificati**"). A partire dal 2022, il Nuovo Corrispettivo dei Servizi di Rete sarà rivalutato sulla base dell'indice ISTAT;
- b) il corrispettivo relativo ai Servizi Evolutivi attualmente erogati da Rai Way a Rai ai sensi del Contratto di Servizio diversi da (i) il progetto relativo al Servizio Evolutivo di Estensione del Servizio di diffusione Digitale Terrestre Televisivo (DTT) MUX 2-3-4 (il "**Servizio Evolutivo di Estensione delle Coperture**") e (ii) i Servizi Evolutivi Riclassificati, continuerà ad essere disciplinato in conformità alle relative offerte vigenti, mentre il corrispettivo relativo ad eventuali ulteriori Servizi Evolutivi che dovessero essere concordati successivamente alla stipula dell'Accordo continuerà ad essere determinato secondo i criteri stabiliti dal Contratto di Servizio.

Resta inteso che i suddetti corrispettivi non includono: (i) i Servizi di supporto tecnico a carattere estemporaneo; (ii) i Servizi a Mark-up, i cui corrispettivi continueranno ad essere determinati secondo i criteri stabiliti dal Contratto di Servizio.

Ai sensi dell'Accordo, qualora Rai non risulti assegnataria esclusiva del Terzo MUX e non richieda a Rai Way la realizzazione e gestione della rete per il Terzo MUX o per la nuova rete (si veda il successivo paragrafo (e)), l'Incremento Annuale si ridurrà di Euro 6.000.000 e pertanto sarà pari a Euro 9.753.650.

(d) Modifiche progettuali

Qualora Rai richiedesse a Rai Way la realizzazione di impianti aggiuntivi rispetto alle consistenze del progetto di rete indicato nel Nuovo Allegato Tecnico, i relativi investimenti e costi addizionali per Rai Way saranno remunerati come attività di sviluppo in coerenza con la remunerazione riconosciuta a Rai Way per i "Servizi Evolutivi".

Nell'ambito del Refarming, in sede di progettazione di dettaglio da parte di Rai Way, la consistenza della rete per i Servizio di Diffusione Digitale Terrestre potrebbe essere soggetta a modifiche a richiesta di una delle

Parti, a condizione che tali modifiche: (i) non impediscano il rilascio delle necessarie autorizzazioni, e (ii) non pregiudichino il raggiungimento della copertura prevista dal contratto di servizio tra il MiSE e Rai. In tali ipotesi, le Parti si impegnano a rinegoziare in buona fede il corrispettivo alla luce della consistenza e della natura delle modifiche richieste.

(e) Effetti della tempistica di assegnazione e delle effettive caratteristiche tecniche del Terzo MUX

In caso di assegnazione esclusiva a Rai del Terzo MUX, Rai ha affidato a Rai Way la realizzazione e gestione della rete per il Terzo MUX a fronte del Nuovo Corrispettivo. Qualora la disponibilità del Terzo MUX non fosse esclusiva, Rai potrà comunque richiederne a Rai Way la realizzazione e gestione ugualmente al Nuovo Corrispettivo. Qualora la conferma della realizzazione del Terzo MUX pervenisse a Rai Way dopo il 30 aprile 2020 le Parti concorderanno le eventuali modifiche al Nuovo Corrispettivo derivanti dagli eventuali maggiori costi connessi al ritardo nell'avvio delle attività implementative. Le Parti hanno ugualmente previsto di determinare in buona fede le nuove tempistiche e eventuali modifiche al Nuovo Corrispettivo, qualora il Terzo MUX assegnato avesse caratteristiche diverse da quelle considerate nel Nuovo Allegato Tecnico.

(f) Penali

Ai sensi dell'Accordo, le penali previste dal Contratto di Servizio in caso di recesso di Rai dal Servizio di Diffusione Digitale Terrestre per il verificarsi di eventi modificativi "*ad nutum*" sono state incrementate in virtù dei nuovi investimenti da sostenere.

(g) Servizio di Supporto

Ai fini della valutazione di potenziali impatti sulla copertura delle diverse configurazioni di rete realizzabili, anche a seguito di specifiche richieste da parte di autorità e/o enti governativi competenti, è previsto un servizio di supporto specialistico da parte di Rai Way a favore di Rai a fronte di un corrispettivo pari a Euro 500.000,00 da corrispondere entro il 31 dicembre 2019.

(h) Livelli di servizio

I livelli di servizio dei servizi di diffusione digitale terrestre post-Refarming a regime saranno gli stessi di quelli applicati pre-Refarming.

(i) Recesso

L'Accordo prevede che l'eventuale invalidità, inefficacia, cessazione ovvero il mancato rinnovo della convenzione di cui al Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri 28 aprile 2017 (avente ad oggetto l'affidamento in concessione del servizio pubblico radiofonico, televisivo e multimediale) costituisce un evento che legittima sia Rai che l'Emittente all'esercizio del diritto di recesso dal Contratto di Servizio. Fino alla data di efficacia del recesso che sarà indicata dalla Parte nella relativa comunicazione di recesso e che l'altra Parte potrà richiedere di anticipare, il corrispettivo previsto dal Contratto di Servizio a favore di Rai Way sarà comunque dovuto, restando inteso che, a seguito del recesso, (i) non potrà essere richiesto alcun risarcimento, penale o indennizzo a favore del soggetto che ha ricevuto la comunicazione del recesso e (ii) le penali previste dal Contratto di Servizio in caso di recesso *ad nutum* di Rai non troveranno applicazione.

(j) Ipotesi di mancato accordo

In caso di mancato accordo su determinati elementi dell'Accordo (che debbano essere definiti ai sensi di quest'ultimo), le Parti demanderanno ad un terzo nominato congiuntamente, in veste di arbitratore, la determinazione di tali elementi.

2.2 Indicazione delle parti correlate con cui l'Operazione è stata posta in essere, del relativo grado di correlazione, della natura e della portata degli interessi di tali parti nell'Operazione

Alla data del Documento Informativo, Rai è parte correlata dell'Emittente ai sensi dell'art. 2.2 della Procedura, esercitando su quest'ultima il controllo, detenendo una partecipazione in Rai Way pari a circa 64,97% del capitale sociale.

2.3 Indicazione delle motivazioni economiche e della convenienza per la Società dell'Operazione

Come indicato in precedenza, le modifiche normative introdotte dalle leggi n. 205/2017 (Legge di Bilancio 2018) e n. 145/2018 (Legge di Bilancio 2019) e dalla regolamentazione secondaria che ne ha dato attuazione, comporteranno la necessaria riconfigurazione delle reti di diffusione digitale terrestre televisiva di tutti gli operatori nel corso del prossimo triennio.

Rai è tenuta, al fine di continuare ad erogare il servizio televisivo pubblico nazionale, a servirsi – tenuto conto dell'orizzonte temporale della Roadmap – di una rete di diffusione digitale terrestre televisiva che le consenta di operare in conformità alle richiamate previsioni normative e che risponda ai nuovi standard tecnologici richiesti.

In questo contesto, Rai Way ha interesse all'Operazione in quanto l'Operazione consente a Rai Way di continuare a fornire a Rai, per un periodo non inferiore al secondo settennio di durata del Contratto di Servizio, il Servizio di Diffusione Digitale Terrestre. In aggiunta, Rai Way ha interesse all'Operazione in quanto l'Operazione le consente di affrontare gli investimenti necessari, a fronte di un corrispettivo incrementale, adeguando la propria rete alla normativa vigente e ai nuovi standard tecnologici (e quindi a dotarsi di una rete che le consente di proseguire la propria attività tipica).

Per quanto attiene alla convenienza ed alla correttezza dell'Operazione e delle relative condizioni, il Consiglio di Amministrazione di Rai Way, sulla base della documentazione istruttoria ricevuta e del Parere del Comitato OPC corredato dalla *fairness opinion* predisposta dall'Esperto, ha rilevato l'interesse di Rai Way a compiere l'Operazione nonché la convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

2.4 Modalità di determinazione del corrispettivo dell'operazione

Come precedentemente illustrato, con la conclusione dell'Accordo, le Parti – a seguito della rinuncia alla facoltà di disdetta – hanno concordato di confermare l'efficacia del Contratto di Servizio per il secondo settennio di durata modificandone al contempo alcune previsioni rilevanti, ivi incluse quelle relative all'oggetto e al corrispettivo. Il corrispettivo dell'Operazione è pertanto pari al corrispettivo previsto dal Contratto di Servizio (come modificato dall'Accordo) a fronte dell'erogazione del Servizio Chiavi in Mano

(come modificato dall'Accordo) per il periodo tra il 1° luglio 2021 e il 30 giugno 2028, per effetto della rinuncia ad esercitare la disdetta prevista nel Contratto di Servizio alla scadenza del primo periodo di sette anni, ossia al 30 giugno 2021. Il corrispettivo complessivo che Rai sarà tenuta a pagare a Rai Way per il Servizio Chiavi in Mano per il suddetto settennio, assumendo che a Rai Way sia richiesta la realizzazione del Terzo MUX con le caratteristiche individuate nel Nuovo Allegato Tecnico, è pari a circa Euro 1.368,3 milioni (al netto della rivalutazione del corrispettivo anno per anno sulla base dell'Indice ISTAT applicabile), comprensivi di Euro 500.000,00, a titolo di corrispettivo *una tantum* per l'erogazione da parte di Rai Way del Servizio di Supporto di cui al Paragrafo 2.1 (g), da corrispondere entro il 31 dicembre 2019.

A supporto delle proprie valutazioni sulla congruità del corrispettivo complessivo stabilito ai sensi del Contratto di Servizio e sulla convenienza dell'Operazione, il Comitato OPC si è avvalso di EY Advisory S.p.A. (l'“**Esperto**”) in qualità di esperto indipendente. In particolare il Comitato OPC ha conferito all'Esperto l'incarico di rilasciare una *fairness opinion* relativa a (i) la congruità del corrispettivo complessivo a regime del Contratto di Servizio a seguito del processo di Refarming e (ii) la convenienza economica dell'Operazione, in particolare anche avuto riguardo agli investimenti da effettuarsi da Rai Way nel contesto dell'Operazione, in funzione di supportare il Comitato OPC nella formulazione del Parere del Comitato OPC con riferimento alla correttezza sostanziale e convenienza economica dell'Operazione.

In data 4 dicembre 2019, l'Esperto ha consegnato la propria *fairness opinion* (già previamente presentata nei previsti contenuti e discussa con il Comitato OPC) nella quale ha illustrato l'analisi svolta in relazione alla congruità del corrispettivo complessivo e alla convenienza economica dell'Operazione. L'Esperto, ai fini della propria analisi, ha suddiviso il corrispettivo del Contratto di Servizio su base annua, come ridefinito nell'Operazione nelle seguenti tipologie di servizio: (i) servizi di diffusione televisiva comprensivi dei servizi di contribuzione; (ii) servizi di diffusione radiofonica; (iii) Servizi a Mark-up. Ai fini della *fairness opinion* relativa alla congruità del corrispettivo complessivo, quest'ultimo è analizzato separatamente in relazione alle tre categorie di servizio sopra citate. Ai fini della *fairness opinion* relativa alla convenienza economica dell'Operazione, l'analisi è stata svolta su un orizzonte temporale 2019-2035, considerando l'ultima scadenza del Contratto di Servizio, in base alla valorizzazione degli incrementi del corrispettivo del Servizio di Diffusione Digitale Terrestre e tenendo in considerazione gli investimenti che Rai Way dovrà sostenere nel processo di Refarming. In relazione ai termini e all'oggetto dell'incarico conferito all'Esperto nonché sulle valutazioni effettuate dallo stesso si rinvia alla *fairness opinion* allegata al presente Documento Informativo.

***Fairness opinion* relativa alla congruità del corrispettivo complessivo**

Per i “Servizi di Diffusione televisiva”, il corrispettivo stimato per il Contratto di Servizio a seguito del processo di Refarming è stato confrontato con il corrispettivo del contratto di servizio tra EI Towers e Mediaset⁽¹⁾ per i servizi di diffusione televisiva digitale terrestre anch'esso a seguito del processo di Refarming. A parità di numero di apparati gestiti per il Servizio di Diffusione Digitale Terrestre, il corrispettivo del Contratto di Servizio risulta essere superiore a quello del suddetto contratto di servizio tra EI Towers e Mediaset anche in ragione della circostanza che Rai Way è proprietaria degli apparati trasmissivi di diffusione. Lo scenario base analizzato ipotizza la gestione di tre MUX da parte di Rai Way nell'ambito del Contratto di Servizio. Inoltre è stato anche analizzato lo scenario in cui il numero di MUX gestito sia pari a due.

⁽¹⁾ Sottoscritto dalla controllata Elettronica Industriale.

Per i “Servizi di Diffusione radiofonica” è stata svolta un’analisi di benchmark con un panel di società radiofoniche per ciascuna delle tre voci di costo di seguito indicate, in base alla profondità informativa contenuta nei bilanci delle società: (i) costo di affitto delle postazioni radiofoniche, (ii) costo di manutenzione e (iii) costo dell’energia elettrica. Per ciascuna delle voci di spesa, è stato calcolato il costo medio unitario per apparato. Il costo medio unitario totale ottenuto dall’analisi di benchmark delle società comparabili è stato quindi confrontato con il costo medio unitario di Rai Way.

Per i “Servizi a Mark-up” è stata svolta un’analisi di benchmark con un panel di società comparabili in termini di fornitura di servizi di brokeraggio, selezionate in base ad un determinato livello di marginalità (EBIT / Costo della Produzione). È stato quindi confrontato il *mark-up* applicato da Rai Way con la media ponderata dei *mark-up* medi osservati per il panel individuato. Tale confronto riflette la congruità del *mark-up* applicato da Rai Way.

Fairness opinion relativa alla convenienza economica dell’Operazione

L’analisi della convenienza economica dell’Operazione è stata sviluppata tenendo in considerazione l’esigenza di applicare condizioni economiche sostenibili per Rai Way. Le principali assunzioni inerenti l’impostazione della convenienza economica dell’Operazione sono basate sui flussi finanziari incrementali derivanti dall’Operazione relativi al Servizio di Diffusione Digitale Terrestre e tenendo in considerazione gli investimenti che Rai Way dovrà sostenere nel processo di Refarming che assuma l’assegnazione a Rai del Terzo MUX. Inoltre i flussi incrementali sono relativi ad un orizzonte temporale 2019-2035 considerando l’ultima scadenza del Contratto di Servizio.

È stata verificata la generazione di valore dell’Operazione attraverso l’attualizzazione dei flussi incrementali ad un WACC ritenuto congruo. La generazione di valore è verificata nel caso in cui il tasso interno di rendimento (di seguito «TIR») risulti maggiore rispetto al tasso di attualizzazione WACC. Di conseguenza il valore attuale netto (di seguito «VAN») dell’Operazione risulta positivo. Sotto il profilo della convenienza economica, l’Operazione è ritenuta congrua alla luce delle seguenti considerazioni: (i) il TIR dei flussi incrementali derivanti dall’Operazione e relativi al Servizio di Diffusione Digitale Terrestre risulta superiore rispetto al tasso di attualizzazione WACC; (ii) il VAN dei flussi incrementali, considerando un WACC ritenuto congruo, risulta positivo. La medesima impostazione è stata applicata allo scenario di recesso anticipato *ad nutum* di Rai dal 2021 al 2028. In questo scenario, i flussi incrementali comprendono l’ammontare delle penali che Rai dovrà riconoscere a Rai Way a causa del recesso *ad nutum*. In tutti gli scenari di recesso *ad nutum* dal 2022 al 2028, l’Operazione è ritenuta congrua alla luce delle seguenti considerazioni: (i) il TIR dei flussi incrementali derivanti dall’Operazione e relativi al Servizio di Diffusione Digitale Terrestre risulta superiore rispetto al tasso di attualizzazione WACC; (ii) il VAN dei flussi incrementali, considerando un WACC ritenuto congruo, risulta positivo.

In virtù dell’incarico conferito, l’Esperto ha rilevato la congruità del corrispettivo complessivo come modificato dall’Accordo nelle varie ipotesi e della convenienza economica dell’Operazione. Sulla base di tale valutazione, il Comitato OPC ha espresso all’unanimità parere favorevole sull’Operazione in data 4 dicembre.

L’Esperto è stato individuato e selezionato dal Comitato OPC anche in virtù della specifica esperienza maturata da tale *advisor* in relazione alla materia oggetto dell’Operazione. In tale contesto, con riguardo all’indipendenza dell’Esperto, è stata fornita da parte di quest’ultimo una dichiarazione attestante che EY

Advisory S.p.A. stessa ed EY S.p.A.: (i) non erano controparte dell'Operazione; (ii) non erano parte correlata della Società e/o parte correlata della controparte dell'Operazione; (iii) non avevano in essere, o avevano avuto in passato, relazioni economiche, patrimoniali e/o finanziarie con: (a) la Società; (b) con i soggetti che controllano la Società; (c) le società controllate dalla Società o soggette a comune controllo con la Società; e/o (d) gli amministratori delle società indicate nelle precedenti lettere (a), (b) e (c), nella misura in cui dette relazioni presenti o passate fossero suscettibili di poterne compromettere l'indipendenza e l'autonomia di giudizio; ovvero (iv) non erano incaricate della revisione contabile della Società.

2.5 Illustrazione degli effetti economici, patrimoniale e finanziari dell'operazione

La conclusione dell'Accordo è da considerarsi un'operazione con parti correlate di "maggiore rilevanza" ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura in quanto per l'Emittente la soglia della maggiore rilevanza è pari ad Euro 72.488.000 (di seguito la "**Soglia di Rilevanza**"), trovando applicazione l'indice di rilevanza del controvalore dell'Operazione, da determinarsi in misura pari al 5% della capitalizzazione di Rai Way (pari ad Euro 1.449.760.000) rilevata al 30 settembre 2019, ossia alla chiusura dell'ultimo giorno di mercato aperto compreso nel periodo di riferimento del più recente documento contabile periodico pubblicato da Rai Way.

A fronte dell'erogazione dei Servizi di Rete nel periodo intercorrente il 1° luglio 2021 ed il 30 giugno 2028 (per effetto della rinuncia ad esercitare la disdetta prevista nel Contratto di Servizio alla scadenza del primo periodo di sette anni, ossia al 30 giugno 2021), Rai sarà tenuta a corrispondere a Rai Way, a titolo di corrispettivo, complessivi Euro 1.368,3 milioni al netto della rivalutazione sulla base dell'indice ISTAT, comprensivi di Euro 500.000,00, a titolo di corrispettivo, per l'erogazione da parte di Rai Way del Servizio di Supporto. Resta inteso che l'importo di Euro 1.368,3 milioni assume la realizzazione del Terzo MUX con le caratteristiche individuate nel Nuovo Allegato Tecnico e non comprende il corrispettivo dei Servizi di supporto tecnico a carattere estemporaneo, i Servizi a Mark-up i Servizi Evolutivi (diversi dai Servizi Evolutivi Riclassificati e del Servizio Evolutivo di Estensione delle Coperture) e di eventuali "nuovi servizi" (come descritti nel precedente Paragrafo 2.1) che continueranno ad essere determinati secondo le modalità attualmente previste nel Contratto di Servizio.

L'esecuzione dell'Accordo comporterà pertanto per l'Emittente la rilevazione, nel corso dell'intero periodo di vigenza del medesimo, dei seguenti effetti.

Effetti economici

A fronte dell'erogazione dei nuovi servizi di diffusione digitale terrestre post-Refarming, Rai corrisponderà a Rai Way il corrispettivo, nei termini indicati nel precedente paragrafo 2.1.2(c).

Si segnala che al 31 dicembre 2018 i ricavi totali relativi al Contratto di Servizio ammontano a Euro 184,6 milioni di cui Euro 1,0 milioni relativi al Servizio Evolutivo di Estensione delle Coperture. Le attività di installazione relative al citato progetto di estensione, attualmente in corso, è previsto terminino nel 2020 e pertanto i ricavi relativi a tale Servizio Evolutivo è previsto si incrementino progressivamente nei prossimi anni fino a raggiungere Euro 5,0 milioni (al netto della rivalutazione sulla base dell'indice ISTAT) nei primi sei mesi del 2021. A partire dal secondo semestre 2021 il contributo per il Servizio Evolutivo di Estensione delle Coperture sarà incluso nel corrispettivo dei Servizi di Rete per effetto dell'Incremento Annuale.

Tenendo in considerazione l'effetto netto dei maggiori costi operativi connessi all'esercizio delle nuove reti e della maggiore efficienza derivante dall'utilizzo di tecnologie più avanzate, si stima che l'impatto a livello di margine operativo lordo sia sostanzialmente in linea con l'incremento dei ricavi.

Gli investimenti previsti per l'adeguamento della rete, pari a circa Euro 150 milioni (inclusivi degli investimenti previsti dal già esistente accordo per il Servizio Evolutivo di Estensione delle Coperture), da eseguire entro il 2022, genereranno ammortamenti a regime per circa Euro 13 milioni.

Si evidenzia inoltre che nell'ipotesi in cui Rai non consegua la disponibilità del terzo MUX e Rai Way ne gestisca di conseguenza due post-Refarming, l'Incremento Annuale sarà ridotto di Euro 6,0 milioni da Euro 15,8 milioni a Euro 9,8 milioni, a fronte di minori investimenti stimati in circa Euro 25 milioni (e conseguenti minori ammortamenti a regime per circa Euro 2 milioni). Tale riduzione sarà inoltre parzialmente bilanciata a livello di margine operativo da minori costi di esercizio.

Effetti patrimoniali

Per effetto degli investimenti, pari a circa Euro 150 milioni, che Rai Way prevede di sostenere per l'adeguamento della rete si prevede un incremento di importo equivalente sul valore delle immobilizzazioni materiali della Società al netto dei previsti ammortamenti. Tali investimenti, inizialmente finanziati con la cassa disponibile e debito finanziario aggiuntivo, saranno progressivamente ripagati con l'incremento del corrispettivo previsto per effetto della rimodulazione del Servizio di Diffusione Digitale Terrestre all'esito del Refarming.

Effetti finanziari

Gli effetti finanziari dell'Operazione sono principalmente correlati ai flussi finanziari derivanti dalla gestione degli incassi dei corrispettivi previsti dal Contratto di Servizio e dai pagamenti relativi agli investimenti attesi.

2.6 Impatto sui compensi dei componenti dell'organo amministrativo della Società e/o di società da questa controllate

Il compimento dell'Operazione è destinato ad avere un impatto sull'ammontare dei compensi di determinati componenti dell'organo di amministrazione di Rai Way.

In particolare, sulla base del sistema di retribuzione variabile a breve termine (come illustrato all'interno della Relazione sulla Remunerazione della Società approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 14 marzo 2019), la sottoscrizione dell'Accordo comporterà il raggiungimento di uno degli obiettivi di *performance* individuati per l'esercizio 2019 in relazione all'Amministratore Delegato.

2.7 Eventuali componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti dell'Emittente coinvolti quali parti correlate nell'Operazione

Si precisa che nell'Operazione non sono coinvolti, quali parti correlate, componenti degli organi di amministrazione e controllo, direttori generali e dirigenti di Rai Way, fermi restando, per completezza, gli interessi di taluni componenti del Consiglio di Amministrazione, precedentemente indicati nell'ambito del presente Documento Informativo.

2.8 Iter di approvazione dell'Operazione

Come descritto nei precedenti paragrafi, l'Operazione ricade nell'ambito di applicazione della Procedura in quanto "operazione con parte correlata di maggiore rilevanza". Pertanto, l'Operazione è stata approvata nel rispetto dell'*iter* procedimentale e della disciplina previsti ai sensi dell'art 4.2 della Procedura.

Si precisa che la trattativa relativa all'Operazione è stata condotta da alcuni *managers* della Società coordinati dall'Amministratore Delegato.

Il Comitato OPC ha ricevuto con congruo anticipo informazioni complete, adeguate e tempestive in merito all'avvio e all'andamento delle trattative relative all'Operazione, con possibilità di formulare osservazioni e richiedere informazioni, trattative che sono stati oggetto di trattazione, approfondimento e aggiornamento nel corso di diverse riunioni del Comitato OPC.

In particolare, il Comitato OPC è stato informato dell'avvio delle trattative relative all'Operazione in data 1° novembre 2019 tramite l'invio di una nota riepilogativa indirizzata a tutti i componenti, contenente i termini e le condizioni essenziali dell'Operazione (ricevendo quindi una prima copia della bozza di Accordo in successiva riunione tenutasi il 13 novembre 2019), in tale sede essendo anche discussi aspetti metodologici relativi alla determinazione del corrispettivo. Successivamente, il Comitato OPC ha ricevuto ulteriori informazioni in merito allo stato di avanzamento delle trattative e dell'istruttoria. In particolare, il Comitato OPC è risultato destinatario dei seguenti flussi informativi:

- (i) in data 21 novembre 2019, i componenti del Comitato OPC hanno ricevuto, tramite *email*, una nuova bozza dell'Accordo aggiornata all'evoluzione ed agli sviluppi delle trattative ancora in corso, con riferimento, tra l'altro, all'incremento del corrispettivo e all'estensione dei "nuovi" servizi prestati da Rai Way. Contestualmente a tale documento, il Comitato OPC ha anche ricevuto le bozze dei relativi allegati;
- (ii) in data 30 novembre 2019, il Comitato OPC ha ricevuto, per il tramite del suo Presidente e sempre tramite *email*, un'ulteriore versione dell'Accordo e dei relativi allegati, aggiornati agli ultimi sviluppi della negoziazione, ancora in corso, tra Rai e Rai Way;
- (iii) infine, in data 3 dicembre 2019, è stata inviata al Comitato OPC, sempre per il tramite del suo Presidente e a mezzo *email*, una versione sostanzialmente definitiva dell'Accordo per Rai Way, recante talune ulteriori modifiche rispetto alla bozza precedentemente trasmessa, cui ha fatto seguito la trasmissione dell'ultima versione dell'accordo e dei relativi allegati nella medesima serata del 3 dicembre 2019.

L'avvio e l'evoluzione delle trattative relative alla rimodulazione del Contratto di Servizio ed alla sottoscrizione dell'Accordo sono state oggetto di trattazione, approfondimento e aggiornamento nel corso delle sedute del Comitato OPC del 4 novembre 2019, 13 novembre 2019, 22 novembre 2019 e 4 dicembre 2019, nell'ambito delle quali sono state, tra l'altro, approfondite l'analisi degli aspetti relativi alla determinazione della congruità del nuovo corrispettivo per il Servizio di Diffusione Digitale Terrestre, le condizioni e la convenienza economica dell'Operazione, il procedimento valutativo seguito e le motivazioni in ordine all'interesse della Società al compimento dell'Operazione, nonché alla convenienza e alla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Il 4 dicembre, nel corso di due distinte sedute il Comitato OPC ha approfondito i temi di maggior delicatezza e/o rilevanza e, nella seconda seduta, si è espresso all'unanimità in senso favorevole sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni, approvando il Parere del Comitato OPC allegato al presente Documento Informativo.

Ai sensi dell'art. 4.8 della Procedura, il Comitato OPC si è fatto assistere da EY Advisory S.p.A. in qualità di esperto indipendente che ha fornito assistenza a supporto delle valutazioni del Comitato OPC sulla congruità del corrispettivo e sulla convenienza economica dell'Operazione. Inoltre, per gli aspetti legali relativi all'iter procedimentale ai sensi della Procedura, il Comitato OPC è stato supportato dal Prof. Avv. Umberto Tombari (che ha fornito una dichiarazione di indipendenza analoga a quella rilasciata dall'Esperto).

In data 6 dicembre 2019 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato, all'unanimità dei presenti⁽²⁾, l'Operazione, proponendone la conclusione a Rai. L'Accordo è stato quindi sottoscritto tra le Parti in data 10 dicembre 2019.

2.9 Se la rilevanza dell'Operazione deriva dal cumulo, ai sensi dell'articolo 5, comma 2, di più operazioni compiute nel corso dell'esercizio con una stessa parte correlata, o con soggetti correlati sia a quest'ultima che alla Società, le informazioni indicate nei precedenti punti devono essere fornite con riferimento a tutte le predette operazioni

La fattispecie descritta non è applicabile all'Operazione.

* * *

ALLEGATI

- Parere rilasciato dal Comitato OPC;
- *Fairness opinion* rilasciata da EY Advisory S.p.A.

⁽²⁾ Alla riunione del Consiglio di Amministrazione del 6 dicembre 2019 erano assenti giustificati i Consiglieri Anna Gatti e Gian Paolo Tagliavia.

COMITATO PER LE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

DI RAI WAY S.p.A.

Oggetto: Operazione con parte correlata di maggiore rilevanza – Accordo per la rimodulazione del servizio di diffusione digitale terrestre di cui al “Contratto di fornitura di servizio chiavi in mano” sottoscritto tra Rai Way S.p.A. e Rai -Radiotelevisione Italiana S.p.A. in data 31 luglio 2014 e conseguenti modifiche e rinuncia alla disdetta di quest’ultimo.

Il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, coincidente con il Comitato Controllo e Rischi, (di seguito il “**Comitato OPC**”) di Rai Way S.p.A. (di seguito “**Rai Way**” o la “**Società**”) esprime il presente parere motivato sull’operazione con parte correlata di seguito descritta, ai sensi dell’art. 6.2 della Procedura per le operazioni con parti correlate adottata dalla Società (di seguito la “**Procedura OPC Rai Way**”) in attuazione del Regolamento n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente integrato e modificato (di seguito il “**Regolamento Consob OPC**”).

In particolare, il Comitato OPC è chiamato a esprimere il proprio motivato parere sull’interesse di Rai Way al compimento dell’Operazione (come definita in appresso), nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

In virtù di quanto previsto dall’art. 6.2, lett. d), (i), della Procedura OPC Rai Way, il presente parere ha natura vincolante (fermo restando quanto previsto dall’art. 6.2, lett. e) della Procedura OPC Rai Way).

1) PREMESSA

Il Comitato OPC deve fornire il proprio parere in relazione ad un’operazione avente ad oggetto la stipula di un accordo (l’**“Accordo per il Refarming”**) tra Rai Way e Rai Radiotelevisione Italiana S.p.A. (di seguito “**Rai**” e, congiuntamente a Rai Way, le “**Parti**”) con il quale le Parti intendono (i) disciplinare i termini e le condizioni per l’attuazione da parte di Rai Way degli interventi di adeguamento della rete ⁽¹⁾ per l’erogazione del Servizio di diffusione digitale terrestre alle modifiche tecnologiche e normative relative al processo di c.d. *refarming* della banda 700 MHz, con conseguente modifica di alcuni termini e condizioni del “Contratto di

⁽¹⁾ Per tale intendendosi l’insieme dei siti, degli impianti e delle apparecchiature necessarie per l’erogazione del servizio, ad esclusione delle frequenze.

fornitura servizio chiavi in mano" sottoscritto tra le Parti il 31 luglio 2014 (di seguito il "**Contratto**") e (ii) anche avuto riguardo al complessivo orizzonte temporale necessario ad adeguare la rete in considerazione della tempistica prevista dalla normativa per il completamento del processo di *refarming*, rinunciare reciprocamente al diritto di disdire il Contratto alla scadenza del primo periodo di sette anni di durata (l'**"Operazione"**).

1.1 - Il Contratto.

Con la sottoscrizione del Contratto, Rai ha affidato a Rai Way su base esclusiva e Rai Way si è impegnata a svolgere, ai termini e alle condizioni contenuti nel Contratto, il "Servizio chiavi in mano", il quale si articola nei Servizi di Rete e nei Servizi Evolutivi.

I Servizi di Rete ricomprendono ai sensi del Contratto tra l'altro, tutti i servizi relativi e/o connessi allo sviluppo delle reti di comunicazione elettronica e di telecomunicazione in generale e/o degli standard/tecnologie trasmissivi/e ad oggi esistenti, conosciuti e/o prevedibili, necessari e/o utili per garantire, *inter alia*, la regolare trasmissione e diffusione, in Italia, dei MUX assegnati a RAI.

La compiuta identificazione e descrizione dei Servizi di Rete (tra i quali rientra anche il servizio di diffusione digitale terrestre), nonché del relativo perimetro, è contenuta all'interno del relativo allegato tecnico al Contratto e nella relativa appendice (l'**"Allegato Tecnico"**).

A fronte dei Servizi di Rete forniti dalla Società (ad esclusione dei Servizi Estemporanei di Supporto Tecnico, del Servizio di Diffusione digitale terrestre televisiva relativo al MUX Francofono per la Regione Valle D'Aosta e dei Servizi di Rete realizzati attraverso le risorse di Operatori Terzi), Rai si è impegnata a corrispondere a Rai Way:

- a) € 85.500.000/00 (Euro Ottantacinquemilionicinquecentomila/00) oltre IVA per il periodo 1° luglio 2014 - 31 dicembre 2014;
- b) € 175.000.000/00 (Euro Centosettantacinquemilioni/00) oltre IVA per il periodo 1° gennaio 2015 - 31 dicembre 2015;
- c) per ogni Anno di durata successivo all'Anno 2015, un corrispettivo pari a quello dell'Anno precedente, rivalutato sulla base dell'Indice ISTAT.

Ai sensi del Contratto Rai Way fornisce a Rai Servizi Evolutivi su richiesta, il cui corrispettivo deve essere concordato in buona fede tra le Parti secondo il criterio del "*fair market value*", cioè sulla base dei prezzi correnti di mercato per servizi paragonabili.

Inoltre, in caso di rinnovo tacito, a decorrere dalla fine del settimo anno di durata del Contratto, le Parti potranno concordare, di anno in anno, eventuali revisioni del corrispettivo previsto dal

file
RA

medesimo, anche in relazione ad eventuali Servizi Evolutivi o Nuovi Servizi *medio tempore* concordati tra le Parti, per adeguarlo agli eventuali mutamenti del mercato e dei relativi *standard* di riferimento.

La durata del Contratto è stabilita in sette anni, decorrenti dal 30 giugno 2014, ed il medesimo si rinnova tacitamente per ulteriori periodi di sette anni, fino ad una durata massima complessiva di ventuno anni, salvo che una delle due Parti eserciti la disdetta, da formularsi a mezzo comunicazione scritta con preavviso di almeno dodici mesi. Il primo periodo di sette anni di vigenza del Contratto scadrà pertanto in data 1 luglio 2021.

Ai sensi del Contratto nell'erogazione del Servizio chiavi in mano (e dei singoli Servizi di cui lo stesso si compone), Rai Way dovrà tenere conto di eventuali necessità ed esigenze sopravvenute di Rai, incluse modifiche dei MUX in attuazione del PNAF e nel caso in cui tali esigenze/necessità non facessero venir meno nessuno dei Servizi previsti nell'Allegato Tecnico (e/o nessuno dei Nuovi Servizi) ma comportassero una minore o maggiore estensione dei Servizi e relative valorizzazioni, così come previste in Contratto, le Parti dovranno negoziare, in buona fede, su richiesta scritta di Rai e/o di Rai Way, la revisione del corrispettivo previsto in Contratto, sulla base dei prezzi correnti di mercato (cfr. 5.2(b) del Contratto).

1.2 - Le modifiche legislative e la necessità di rimodulare alcuni termini e condizioni del Contratto.

Nel corso del primo settennio di durata del Contratto, e segnatamente a seguito dell'entrata in vigore della legge di bilancio per l'anno 2018 (legge n. 205/2017), così come successivamente emendata dalla legge di bilancio per l'anno 2019 (legge n. 145/2018) e dei relativi provvedimenti da parte dell'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni ("**AGCOM**") e il Ministero dello Sviluppo Economico ("**MiSE**"), sono intervenute alcune modifiche al contesto normativo e regolatorio di riferimento, i cui effetti si ripercuotono sul Contratto in essere tra le Parti.

In particolare, la richiamata disciplina ha previsto il progressivo rilascio da parte degli operatori di rete di tutte le frequenze ai medesimi assegnate in ambito nazionale e locale per il servizio televisivo digitale terrestre, secondo uno specifico calendario a partire dal 1 settembre 2021 ed entro giugno 2022 (la cosiddetta Roadmap prevista dal Decreto del MiSE 19 giugno 2019) e l'attribuzione dei diritti d'uso delle frequenze attualmente di titolarità degli operatori di rete in diritti d'uso di capacità trasmissiva in MUX di nuova realizzazione in tecnologia DVB-T2 (il "**Refarming**").

All'esito dell'attribuzione dei nuovi diritti d'uso, Rai è risultata al momento assegnataria di 2 MUX (di cui uno per la diffusione dei programmi regionali Rai, Rete n. 8 del PNAF, e un secondo a copertura nazionale, Rete n. 7 del PNAF), nonché della capacità trasmissiva corrispondente a 0,5 MUX senza specificazione di frequenza. La legge di bilancio per l'anno 2019 ha, inoltre, previsto la possibilità di aggiudicazione della capacità trasmissiva corrispondente ad un ulteriore 0,5 MUX mediante una procedura di asta competitiva, che, qualora Rai intenda partecipare e ne risulti assegnataria, porterebbe alla titolarità in capo a Rai di 3 MUX.

Al fine di dotarsi di una rete di diffusione digitale terrestre conforme ai requisiti richiesti a Rai Way da Rai in funzione delle disposizioni a quest'ultima applicabili è necessario che Rai Way effettui progressivi interventi sulla propria rete.

2) ANALISI DELL'OPERAZIONE

2.1 - L'Accordo per il Refarming.

Nel contesto sopra descritto, Rai e Rai Way hanno avviato una trattativa finalizzata a disciplinare i termini e le condizioni per l'attuazione da parte di Rai Way degli interventi di adeguamento della rete di trasmissione del Servizio di diffusione digitale terrestre televisiva con conseguente rimodulazione di alcuni termini e condizioni del Contratto, ivi inclusi l'articolazione del Servizio chiavi in mano e il corrispettivo ivi previsto, nonché la rinuncia al diritto di disdire il Contratto alla scadenza del primo periodo di sette anni.

Tali trattative hanno portato alla predisposizione di una bozza di Accordo per il Refarming sottoposto all'esame del Comitato OPC, la quale prevede, tra l'altro, quanto segue:

- i) la ridefinizione del Servizio di diffusione digitale terrestre televisiva mediante progressiva sostituzione dei Servizi di Diffusione digitale terrestre televisiva attualmente previsti nel Contratto (denominati Pre-Refarming) con i nuovi Servizi di Diffusione digitale terrestre televisiva (denominati Post-Refarming) tenuto conto della Roadmap prevista per il Refarming e, per effetto di ciò, la sostituzione integrale dell'Allegato Tecnico;
- ii) i termini e le condizioni per (i) la definizione degli elementi tecnici di dettaglio dei Servizi di Diffusione Digitale terrestre televisiva Post-Refarming, (ii) la richiesta da parte di Rai della realizzazione di impianti aggiuntivi rispetto alla consistenza della rete concordata nell'Accordo di Refarming;
- iii) la rideterminazione - a fronte dell'erogazione dei (nuovi) Servizi di Diffusione digitale terrestre televisiva Post-Refarming - dei corrispettivi dovuti da Rai a Rai

Way a partire dal 1° luglio 2021. I nuovi corrispettivi (ad esclusione dei Servizi Estemporanei di Supporto Tecnico, del Servizio di Diffusione digitale terrestre televisiva relativo al MUX Francofono per la Regione Valle D'Aosta e dei Servizi di Rete realizzati attraverso le risorse di Operatori Terzi) saranno pertanto così determinati:

- a) a partire dal 1 luglio 2021, il corrispettivo annuale relativo ai Servizi di Rete sarà pari a Euro 195,4 milioni al netto della rivalutazione sulla base dell'indice ISTAT per gli anni 2020 e 2021 da calcolare a partire dal corrispettivo per i Servizi di Rete per il 2019 (ossia Euro 179 milioni) (il **"Nuovo Corrispettivo"**). Il Nuovo Corrispettivo include (i) un incremento di 15,8 milioni di Euro rispetto al corrispettivo attuale per effetto della rimodulazione del Servizio di diffusione del digitale terrestre all'esito del Refarming (inclusivo del progetto di estensione delle coperture dei MUX) e (ii) Euro 600.000 a seguito della riclassificazione quale parte integrante del Servizio di Rete oggetto del Contratto, a partire dal 1 luglio 2021, di taluni dei Servizi Evolutivi resi da Rai Way a Rai ai sensi del Contratto ("Servizi Evolutivi Inclusi"). A partire dal 2022, il Nuovo Corrispettivo dei Servizi di Rete sarà rivalutato sulla base dell'indice ISTAT;
- b) il corrispettivo relativo ai Servizi Evolutivi attualmente erogati da Rai Way a Rai ai sensi del Contratto diversi da (i) il progetto di estensione delle coperture dei MUX e (ii) i Servizi Evolutivi Inclusi, continuerà ad essere disciplinato in conformità alle relative offerte vigenti mentre il corrispettivo relativo ad eventuali ulteriori Servizi Evolutivi che dovessero essere concordati successivamente alla stipula dell'Accordo per il Refarming continuerà ad essere determinato secondo i criteri stabiliti dal Contratto;
- iv) gli impatti sul corrispettivo nell'ipotesi in cui RAI non abbia la disponibilità del terzo MUX;
- v) rideterminazione dell'importo delle penali dovute da Rai a Rai Way in caso di recesso parziale o totale della prima, a fronte di eventi modificativi "*ad nutum*" ai sensi del Contratto. Tali penali, in particolare, sono incrementate complessivamente in misura pari a Euro 52,5 milioni nel 2021, Euro 118,5 milioni nel 2022, Euro 147,6 milioni nel 2023, Euro 142,8 milioni nel 2024,



Euro 129,2 milioni nel 2025, Euro 104,5 milioni nel 2026, Euro 67,8 milioni nel 2027 e Euro 19,2 milioni nel 2028 ⁽²⁾;

- vi) la corresponsione di un importo onnicomprensivo una tantum, pari ad Euro 500.000, a titolo di compenso per l'attività di analisi e progettazione tecnica della rete di Rai Way a favore di Rai in relazione all'Accordo per il Refarming (il "**Servizio di Supporto**"), da fatturarsi entro il 31 dicembre 2019;
- vii) la rinuncia delle Parti ad esercitare la disdetta consentita dal Contratto alla scadenza del primo periodo di sette anni, di modo che il Contratto si intenderà sin d'ora rinnovato per ulteriori sette anni, fino al 30 giugno 2028;
- viii) l'espressa disciplina del recesso ad iniziativa di una delle due Parti in caso di invalidità, inefficacia, cessazione ovvero il mancato rinnovo della Convezione di cui al Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri 28 aprile 2017.

3) QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

L'Operazione intercorre tra soggetti legati da un rapporto di correlazione rilevante ai sensi dell'art. 2.2 della Procedura OPC Rai Way e dell'Allegato 1 Regolamento Consob OPC, in quanto costituisce un'operazione tra Rai Way e la società (Rai) che esercita il controllo di diritto sulla stessa; l'Operazione non risulta influenzata dall'attività di direzione e coordinamento esercitata da Rai.

L'Operazione è suscettibile di integrare un'"operazione" ai fini della Procedura OPC Rai Way, nella misura in cui dà luogo a un "*trasferimento di risorse, servizi o obbligazioni fra parti correlate, indipendentemente dal fatto che sia stato pattuito un corrispettivo*" (art. 2.2 Procedura OPC Rai Way, nonché Allegato 1, Regolamento Consob OPC).

L'Operazione integra un'operazione di maggiore rilevanza ai sensi della Procedura OPC Rai Way e del Regolamento Consob OPC, in quanto l'indice di rilevanza del controvalore, applicabile all'Operazione, risulta superiore alla soglia del 5% (cfr. art. 2.2 Procedura OPC Rai Way e Allegato 3, Regolamento Consob OPC) ⁽³⁾.

⁽²⁾ L'incremento si riferisce al valore complessivo delle penali relative ai nuovi Servizi di Diffusione digitale terrestre televisiva (denominati Post-Refarming) rispetto al valore complessivo delle penali relative ai Servizi di Diffusione digitale terrestre televisiva attualmente previsti nel Contratto (denominati Pre-Refarming).

⁽³⁾ Si precisa che Rai Way non ha individuato soglie di rilevanza inferiori rispetto a quelle stabilite dall'Allegato 3 al Regolamento Consob OPC per le operazioni che possano incidere sull'autonomia gestionale della Società (cfr. Allegato 3, punto 1.3, Regolamento Consob OPC).

In particolare, l'Operazione integra un'operazione di maggiore rilevanza in quanto:

- i) la soglia della maggiore rilevanza è pari ad Euro 72.488.000 (di seguito la “Soglia di Rilevanza”), trovando applicazione l'indice di rilevanza del controvalore dell'Operazione, da determinarsi in misura pari al 5% della capitalizzazione di Rai Way (pari ad Euro 1.449.760.000) rilevata al 30 settembre 2019, ossia alla chiusura dell'ultimo giorno di mercato aperto compreso nel periodo di riferimento del più recente documento contabile periodico pubblicato da Rai Way (cfr. Allegato 3, Regolamento Consob OPC)⁽⁴⁾;
- ii) ai sensi dell'Allegato 3 al Regolamento Consob OPC, per determinare il controvalore di un'operazione con parti correlate occorre fare riferimento *“all'ammontare pagato alla/dalla controparte contrattuale”* e, ove *“le condizioni economiche dell'operazione dipendano in tutto o in parte da grandezze non ancora note, il valore massimo ricevibile o pagabile ai sensi dell'accordo”*;
- iii) nel caso di specie, i criteri sopra indicati vanno applicati per determinare il controvalore dell'Operazione che, come detto, ha ad oggetto la rimodulazione del Servizio chiavi in mano oggetto del Contratto (anche attraverso l'adeguamento della rete di trasmissione digitale terrestre alle nuove richieste tecnologiche e normative), nonché la modifica di alcuni suoi termini e condizioni;
- iv) in applicazione dei criteri sopra indicati, prendendo a riferimento il controvalore complessivo del Contratto come risultante dalle modifiche previste dall'Accordo per il Refarming (e non solo il controvalore delle prestazioni modificate, ossia il differenziale tra i corrispettivi originariamente previsti dal Contratto e quelli concordati con l'Accordo per il Refarming) - in ragione della rideterminazione del perimetro dei servizi oggetto del Contratto, nonché dell'estensione temporale dello stesso per effetto della rinuncia ad esercitare la disdetta alla scadenza del primo periodo contrattuale di sette

(4) Criterio da applicarsi in quanto la suddetta Soglia di Rilevanza risulta maggiore dell'importo di euro 8.515.176, pari al 5% del patrimonio netto di Rai Way (pari ad euro 170.303.511 tratto dal Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2019).

anni - Rai sarà tenuta a corrispondere a Rai Way “nuovi” corrispettivi per un importo complessivo superiore alla Soglia di Rilevanza.

Infatti, a fronte dell'erogazione dei Servizi di Rete nel periodo 1° luglio 2021 - 30 giugno 2028 (per effetto della rinuncia ad esercitare la disdetta prevista nel Contratto alla scadenza del primo periodo di sette anni, ossia al 30 giugno 2021), Rai sarà tenuta a pagare a Rai Way, a titolo di corrispettivo, complessivi Euro 1.368,3 milioni prima dell'indicizzazione applicabile al tasso di inflazione, comprensivi di Euro 500.000, a titolo di corrispettivo, per l'erogazione da parte di Rai Way del Servizio di Supporto (come definito all'art. 6 dell'Accordo per il Refarming). Resta inteso che l'importo di Euro 1.368,3 milioni non comprende il corrispettivo dei Servizi Estemporanei di Supporto Tecnico, dei Servizi di Rete realizzati attraverso le risorse di Operatori Terzi, dei Servizi Evolutivi e di eventuali Nuovi Servizi che continueranno ad essere determinati secondo le modalità attualmente previste nel Contratto.

4) FASE ISTRUTTORIA

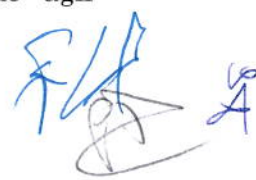
Il Comitato OPC ha ricevuto con congruo anticipo informazioni complete, adeguate e tempestive in merito all'avvio e all'andamento delle trattative relative all'Operazione, con possibilità di formulare osservazioni e richiedere informazioni, trattative che sono stati oggetto di trattazione, approfondimento e aggiornamento nel corso di diverse riunioni del Comitato OPC.

In particolare, il Comitato OPC è stato informato dell'avvio delle trattative relative all'Operazione in data 1° novembre 2019 tramite l'invio di una nota riepilogativa indirizzata a tutti i componenti, contenente i termini e le condizioni essenziali dell'Operazione (ricevendone quindi una prima copia della bozza di Accordo per il Refarming in successiva riunione tenutasi il 13 novembre 2019), in tale sede essendo anche discussi aspetti metodologici relativi alla determinazione del corrispettivo. Successivamente, il Comitato OPC ha ricevuto ulteriori informazioni in merito allo stato di avanzamento delle trattative e dell'istruttoria. In particolare, il Comitato OPC è risultato destinatario dei seguenti flussi informativi:

- i) in data 21 novembre 2019, i componenti del Comitato OPC hanno ricevuto, tramite *email*, una nuova bozza dell'Accordo per il Refarming aggiornata all'evoluzione ed agli sviluppi delle trattative ancora in corso, con riferimento, tra l'altro, all'incremento del corrispettivo e all'estensione dei "nuovi" servizi prestati da Rai Way. Contestualmente a tale documento, il Comitato OPC ha anche ricevuto le bozze dei relativi allegati;
- ii) in data 30 novembre 2019, il Comitato OPC ha ricevuto, per il tramite del suo Presidente e sempre tramite *email*, un'ulteriore versione dell'Accordo per il Refarming e dei relativi allegati, aggiornati agli ultimi sviluppi della negoziazione, ancora in corso, tra Rai e Rai Way;
- iii) infine, in data 3 dicembre 2019, è stata inviata al Comitato OPC, sempre per il tramite del suo Presidente e a mezzo *email*, una versione tendenzialmente definitiva dell'Accordo per il Refarming, recante talune ulteriori modifiche rispetto alla bozza precedentemente trasmessa, cui ha fatto seguito la trasmissione dell'ultima versione dell'accordo e dei relativi allegati nella medesima serata del 3 dicembre 2019.

L'avvio e l'evoluzione delle trattative relative alla rimodulazione del Contratto ed alla sottoscrizione dell'Accordo per il Refarming sono state oggetto di trattazione, approfondimento e aggiornamento nel corso delle sedute del Comitato OPC del 4 novembre 2019, 13 novembre 2019, 22 novembre 2019 e 4 dicembre 2019, nell'ambito delle quali sono state, tra l'altro, approfondite l'analisi degli aspetti relativi alla determinazione della congruità del nuovo corrispettivo per il servizio di diffusione digitale terrestre, le condizioni e la convenienza economica dell'Operazione, il procedimento valutativo seguito e le motivazioni in ordine all'interesse della Società al compimento dell'Operazione, nonché alla convenienza e alla correttezza sostanziale delle relative condizioni (art. 6.2 Procedura OPC Rai Way).

Il Comitato OPC, ai sensi di quanto previsto dall'art. 4.8 della Procedura OPC Rai Way, si è fatto assistere, a spese della Società, da EY Advisory S.p.A. in qualità di esperto indipendente (l'"**Esperto**") che ha fornito assistenza a supporto delle valutazioni del Comitato OPC sulla congruità del corrispettivo complessivo a regime del Contratto e sulla convenienza economica dell'Operazione, in particolare anche avuto riguardo agli



investimenti da effettuarsi da parte di Rai Way; ciò, in funzione di supportare il Comitato OPC nella formulazione del presente parere con riferimento alla correttezza sostanziale e convenienza economica della stessa (ed eventualmente anche il Consiglio di Amministrazione, in quanto procuratore competente, della Società nel relativo processo decisionale).

Per completezza si segnala che per gli aspetti legali relativi al procedimento per le operazioni con parti correlate, il Comitato OPC si è fatto assistere dal Prof. Avv. Umberto Tombari dallo stesso incaricato.

5) ANALISI DELL'OPERAZIONE

Sono di seguito indicate le valutazioni svolte dal Comitato OPC sulla sussistenza dell'interesse di Rai Way al compimento dell'Operazione, nonché sulla correttezza sostanziale delle condizioni e sulla convenienza dell'Operazione.

5.1 - Interesse di Rai Way al compimento dell'Operazione.

Il Comitato OPC rileva che Rai Way ha interesse al compimento dell'Operazione in considerazione di quanto segue.

Come indicato al precedente Paragrafo 1.2, le modifiche normative introdotte dalle leggi per il bilancio 2018 e 2019 e dalla regolamentazione secondaria che ne ha dato attuazione, comporteranno la necessaria riconfigurazione delle reti di diffusione digitale terrestre televisiva di tutti gli operatori nel corso del prossimo triennio. Rai è tenuta, al fine di continuare ad erogare il servizio televisivo pubblico nazionale, a servirsi – tenuto conto dell'orizzonte temporale della Roadmap – di una rete di diffusione digitale terrestre televisiva che le consenta di operare in conformità alle richiamate previsioni normative e che risponda ai nuovi standard tecnologici richiesti. In questo contesto, Rai Way ha interesse all'Operazione in quanto l'Operazione consente a Rai Way di continuare a fornire a Rai, per un periodo non inferiore al secondo settennio di durata del Contratto, il Servizio di diffusione digitale terrestre televisiva. In aggiunta, Rai Way ha interesse all'Operazione in quanto l'Operazione le consente di affrontare gli investimenti necessari, a fronte di un corrispettivo incrementale, adeguando la propria rete alla normativa vigente e ai nuovi standard tecnologici (e quindi a dotarsi di una rete che le consente di proseguire la propria attività tipica).

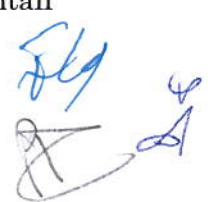


5.2 - Convenienza e correttezza sostanziale di Rai Way al compimento dell'Operazione.

Ai fini delle valutazioni sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale dell'Operazione, il Comitato OPC si è avvalso della valutazione resa dall'Esperto.

Il Comitato OPC rileva che, anche in base alle valutazioni svolte e alle informazioni fornite nella relazione dell'Esperto, l'Operazione soddisfa i requisiti di convenienza e correttezza sostanziale richiesti dalla Procedura OPC Rai Way e dal Regolamento Consob OPC per i seguenti motivi:

- i)* per verificare la correttezza sostanziale dell'Operazione è stata preliminarmente valutata la congruità del nuovo corrispettivo previsto a partire dal 31 luglio 2021 del Contratto attraverso un processo di *benchmarking* tra la remunerazione prevista in situazioni considerate comparabili con riferimento alle principali categorie di servizio (Servizi di diffusione televisiva digitale terrestre, Servizi di diffusione radiofonica e dei Servizi di Rete realizzati attraverso le risorse di Operatori Terzi) e le relative componenti del corrispettivo del Contratto a regime. Inoltre, anche in considerazione della particolare specificità del contratto oggetto dell'Operazione, il Comitato OPC non ravvisa clausole che possano ritenersi ingiustificate e/o irragionevoli alla luce di una valutazione complessiva – anche di natura economica – dell'intero impianto contrattuale di cui all'Accordo per il Refarming;
- ii)* in relazione alla convenienza dell'Operazione, l'analisi sviluppata tenendo in considerazione l'esigenza di applicare condizioni economiche sostenibili per Rai Way ha mostrato che:
 - a. in uno scenario con scadenza del Contratto nel 2035 (ossia al termine del periodo massimo di ventuno anni previsto dal Contratto medesimo), il tasso interno di rendimento dei flussi incrementali derivanti dall'Operazione e relativi al servizio di diffusione televisiva DTT risulta superiore al tasso di attualizzazione WACC e pertanto il Valore Attuale Netto di tali flussi incrementali risulta positivo;
 - b. in uno scenario con recesso *ad nutum* da parte di RAI negli anni compresi tra il 2021 e il 2028, il tasso interno di rendimento dei flussi incrementali



derivanti dall'Operazione, comprensivi delle penali incrementalì che RAI dovrà riconoscere a Rai Way, e relativi al servizio di diffusione televisiva DTT risulta superiore al tasso di attualizzazione WACC e pertanto il Valore Attuale Netto di tali flussi incrementalì risulta positivo.

6) CONCLUSIONI

In base a tutte le considerazioni e motivazioni sopra esposte, il Comitato OPC:

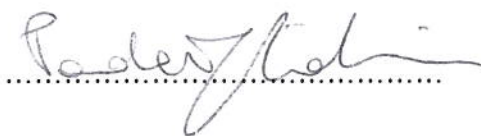
- i)* avendo rilevato che l'Operazione è qualificabile come operazione con parte correlata di maggiore rilevanza;
- ii)* avendo verificato che sussiste l'interesse di Rai Way al compimento dell'Operazione;
- iii)* avendo altresì verificato che sussistono i requisiti della convenienza e della correttezza sostanziale delle condizioni dell'Operazione;

rilascia all'unanimità il proprio parere favorevole al compimento dell'Operazione (e, quindi, alla sottoscrizione dell'Accordo per il Refarming).

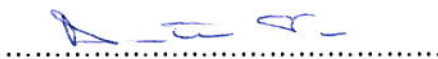
4 dicembre 2019

Il Comitato OPC

Paola Tagliavini (Presidente)



Donatella Sciuto



Fabio Colasanti



Rai Way S.p.A.
Via Teulada 66
00195 Roma

Alla cortese attenzione del Comitato Controllo e Rischi (di seguito “CCR”) di Rai Way

Roma, 04 12 2019

Oggetto: *Fairness Opinion* relativa a (i) la congruità del corrispettivo complessivo a regime del Contratto di Servizio tra Rai Way S.p.A. e RAI – Radiotelevisione Italiana S.p.A. a seguito del cosiddetto processo di *refarming*, così come sarà previsto da uno specifico accordo (l’“Operazione”); e (ii) la convenienza economica dell’Operazione, in particolare anche avuto riguardo agli investimenti da effettuarsi da Rai Way nel contesto dell’Operazione, in funzione di supportare il Comitato Controllo e Rischi di Rai Way nella formulazione del parere previsto dalla Procedura per le operazioni con parti correlate della Società con riferimento alla correttezza sostanziale e convenienza economica dell’Operazione, ed eventualmente anche il Consiglio di Amministrazione della Società nel processo decisionale.

1. Contesto di riferimento e nostro incarico

Rai Way S.p.A. (di seguito “Rai Way”, “Voi” o la “Società”) opera nel settore delle infrastrutture di trasmissione radiotelevisiva, offrendo servizi di rete integrati per *broadcaster*, operatori di telecomunicazioni, aziende private e pubblica amministrazione.

La legge di bilancio per l’anno 2018 (legge n. 205/2017), così come successivamente emendata dalla legge di bilancio per l’anno 2019 (legge n. 145/2018) e dei relativi provvedimenti da parte dell’Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni (“AGCOM”) e MiSE, ha previsto il progressivo rilascio da parte degli operatori di rete nazionali di tutte le frequenze ai medesimi assegnate in ambito nazionale e locale per il servizio televisivo digitale terrestre nella banda 694-790 MHz secondo uno specifico calendario che prevede il completamento entro giugno 2022 (la cosiddetta Roadmap prevista dal Decreto del MiSE 19 giugno 2019) e la conversione dei diritti d’uso delle frequenze attualmente di titolarità degli operatori di rete nazionali in diritti d’uso di capacità trasmissiva in multiplex nazionali di nuova realizzazione in tecnologia DVB-T2 (il “Refarming”).

In base a quanto riferitoci dal Management di Rai Way, è stato effettuato un processo di definizione e di stima degli impatti del *Refarming* nell’ambito dell’attuale Contratto di servizio “chiavi in mano” tra Voi e Rai (di seguito il “Contratto”).

In tale contesto, abbiamo ricevuto l’incarico di supportarvi attraverso la predisposizione di una *fairness opinion* relativa (i) al corrispettivo del Contratto di Servizio tra Rai Way e RAI – Radiotelevisione Italiana S.p.A. (di seguito “RAI”) a seguito del cosiddetto processo di *Refarming*, così come sarà previsto da uno specifico accordo in corso di definizione (l’“Operazione”); e (ii) alla convenienza economica dell’Operazione. Tale *fairness opinion* è funzionale a supportare il Comitato Controllo e Rischi di Rai Way nella formulazione del parere previsto dalla Procedura per le operazioni con parti correlate della Società con riferimento alla correttezza sostanziale e convenienza economica dell’Operazione, ed eventualmente anche il Consiglio di Amministrazione della Società nel relativo processo decisionale.

2. Documentazione

Ai fini del nostro lavoro, abbiamo analizzato la seguente documentazione:

- Situazione contabile economico-patrimoniale della Società alla data del 31/12/2018;
- Documentazione inerente la valorizzazione degli incrementi del corrispettivo del servizio di diffusione televisiva DTT e delle penali incrementali, esplicitati per le tre tipologie di intervento previsto: (i) estensione della copertura dei MUX, (ii) riconfigurazione del MUX macroregionale e (iii) sostituzione con apparati T2;
- Bilancio di esercizio al 31/12/2018 di EI Towers SpA;
- Presentazione dei risultati del FY17 pubblicata da EI Towers (FY17 Results Presentation 22 March 2018) - https://www.eitowers.it/bin/236/C_107_presentazioni_76_allegato_en.pdf;
- Siti internet e bilanci al 31/12/2018 delle seguenti società radiofoniche: Elemedia S.p.A., Radio Dimensione Suono S.p.A., RTL 102,5 Hit radio S.r.l., Radio Italia S.p.A., Radio Studio 105 S.p.A., CN Media S.r.l., Monradio Srl, RMC Italia S.p.A. e Virgin Radio Italy S.p.A.;
- Siti internet e bilanci al 31/12/2018 delle seguenti società *Tower Operator*: Inwit S.p.A., Cellnex S.p.A., Ei Towers S.p.A. e Rai Way S.p.A.;
- Database AGCOM riferito al numero di postazione radio per ciascuna delle sopra citate società radiofoniche;
- Database Aida riferito alle società operanti nel settore del commercio di energia elettrica e gas;
- Equity Report della società Eutelsat Communications S.A., pubblicati da: Kepler Cheuvreux (08/11/2018), Société Generale (01/11/2018), Barclays (31/10/2018), RBC Capital Markets (30/10/2018);
- Equity report della società Crown Castle International Corp., pubblicati da: UBS (18/10/2018), Deutsche Bank (18/10/2018), Cowen (18/10/2018);
- Equity report della società SBA Communications Corporation, pubblicati da: Deutsche Bank (05/11/2018), UBS (05/11/2018), Cowen (05/11/2018), Guggenheim Securities (31/07/2018);
- Equity report della società Cellnex Telecom S.A., pubblicati da: Deutsche Bank (18/12/2018), Barclays (14/12/2018), Morgan Stanley (18/11/2018), JB Capital Markets (08/11/2018);
- Equity report della società Infrastrutture Wireless Italiane S.p.A., pubblicati da: Intesa San Paolo Research Department (29/11/2018), Barclays (07/11/2018), UBS (07/11/2018), Deutsche Bank (07/11/2018);
- Equity report della società SES S.A., pubblicati da: Morgan Stanley (20/12/2018), Exane BNP Paribas (19/11/2018), Société Generale (01/11/2018), Barclays (29/10/2018);
- Equity report della società America Tower Corporation., pubblicati da: UBS (04/12/2018), Deutsche Bank (01/11/2018), Cowen (30/10/2018);
- Equity report della società Rai Way S.p.A., pubblicati da: Intesa San Paolo Research Department (05/09/2018), Morgan Stanley (17/07/2018);
- Documento "Processo di refarming e contratto di servizio Rai – Rai Way", descrittivo degli impatti del processo di *Refarming* e dei criteri di ridefinizione del corrispettivo;
- Bozza dell'accordo relativo all'Operazione oggetto di negoziazione e relativa documentazione di supporto.

Inoltre, abbiamo svolto incontri, *conference call* e scambi di *e-mail* con la Società ai fini dell'ottenimento di ulteriori dati ed informazioni utili per l'emissione della presente *fairness opinion*.

3. Analisi

E' prevista la rimodulazione del Contratto di Servizio tra Rai Way e Rai in funzione dello scenario di *refarming* caratterizzato dalla presenza di MUX in banda UHF con apparati di diffusione DVB-T2.

Il corrispettivo su base annua, come ridefinito nell'Operazione a seguito del cosiddetto processo di *refarming*, è principalmente suddivisibile nelle tipologie di servizio sotto riportate:

- Servizi di diffusione televisiva comprensivi dei servizi di contribuzione;
- Servizi di diffusione radiofonica;
- Servizi a *mark-up*.

Ai fini della *fairness opinion* relativa alla congruità del corrispettivo complessivo ridefinito, quest'ultimo è analizzato separatamente in relazione alle tre categorie di servizio sopra citate.

Ai fini della *fairness opinion* relativa alla convenienza economica dell'Operazione, l'analisi è stata svolta su un orizzonte temporale 2019-2035, considerando l'ultima scadenza del Contratto, in base alla valorizzazione degli incrementi del corrispettivo del servizio di diffusione televisiva DTT e tenendo in considerazione gli investimenti che Rai Way dovrà sostenere nel processo di *refarming*.

Fairness opinion relativa alla congruità del corrispettivo complessivo

Di seguito si riporta la sintesi delle analisi svolte in merito alla *fairness opinion* relativa alla congruità del corrispettivo complessivo ridefinito, incluso l'ammontare una tantum riconosciuto a fronte dei servizi di supporto specialistico.

Servizi di Diffusione televisiva

Il corrispettivo stimato per il Contratto di Servizio tra Rai Way e Rai nello scenario a seguito del processo di *refarming* è stato confrontato con il corrispettivo del Contratto di Servizio tra EI Towers e Mediaset per i servizi DTT anch'esso a seguito del processo di *refarming*.

A parità di numero di apparati gestiti per il servizio di diffusione televisiva digitale terrestre, il corrispettivo del Contratto di Servizio tra Rai Way e Rai risulta essere superiore a quello del Contratto di Servizio EI Towers e Mediaset anche in ragione della circostanza che Rai Way è proprietaria degli apparati trasmissivi di diffusione di cui sostiene i relativi oneri di acquisto e gestione.

Lo scenario base analizzato ipotizza la gestione di tre MUX da parte di Rai Way nell'ambito del Contratto. Inoltre è stato anche analizzato lo scenario in cui il numero di MUX gestito sia pari a due.

Servizi di Diffusione radiofonica È stata svolta un'analisi di *benchmark* con un panel di società radiofoniche diverso per ciascuna delle tre voci di costo di seguito indicate, in base alla profondità informativa contenuta nei bilanci delle società: (i) costo di affitto delle postazioni radiofoniche, (ii) costo di manutenzione e (iii) costo dell'energia elettrica. Per ciascuna delle voci di spesa, è stato calcolato il costo medio unitario per apparato. Il costo medio unitario totale ottenuto dall'analisi di *benchmark* delle società comparabili è stato quindi confrontato con il costo medio unitario di Rai Way.

Servizi a *mark-up*

È stata svolta un'analisi di *benchmark* con un panel di società comparabili in termini di fornitura di servizi di *brokeraggio* attraverso l'utilizzo del codice Ateco (commercio dell'energia e del gas), selezionate in base ad un determinato livello di marginalità (EBIT / Costo della Produzione). È stato quindi confrontato il *mark-up* applicato da Rai Way con la media ponderata dei *mark-up* medi osservati per il panel individuato.

Tale confronto riflette la congruità del *mark-up* applicato da Rai Way rispetto alla marginalità realizzata dalle società attive nel settore del *brokeraggio*.

Fairness opinion relativa alla convenienza economica dell'Operazione

L'analisi della convenienza economica dell'Operazione è stata sviluppata tenendo in considerazione l'esigenza di applicare condizioni economiche sostenibili per Rai Way.

Di seguito sono riportate le principali assunzioni inerenti l'impostazione della convenienza economica dell'Operazione:

- L'analisi si basa sui flussi finanziari incrementali derivanti dall'Operazione relativi al servizio di diffusione televisiva DTT e tenendo in considerazione gli investimenti che Rai Way dovrà sostenere nel processo di refarming. Tali flussi, stimati dal Management di Rai Way, sono esplicitati per le tre tipologie di intervento (investimento) previsto: (i) riconfigurazione del MUX macroregionale, (ii) estensione della copertura dei MUX, e (iii) sostituzione con apparati T2
- I flussi incrementali sono relativi ad un orizzonte temporale 2019-2035 considerando l'ultima scadenza del Contratto;
- È stata verificata la generazione di valore dell'Operazione attraverso l'attualizzazione dei flussi incrementali ad un WACC ritenuto congruo. La generazione di valore è verificata nel caso in cui il tasso interno di rendimento (di seguito «TIR») risulti maggiore rispetto al tasso di attualizzazione WACC. Di conseguenza il valore attuale netto (di seguito «VAN») dell'Operazione risulta positivo.

Sotto il profilo della convenienza economica, l'Operazione è ritenuta congrua alla luce delle seguenti considerazioni:

- Il tasso interno di rendimento dei flussi incrementali derivanti dall'Operazione e relativi al servizio di diffusione televisiva DTT risulta superiore rispetto al tasso di attualizzazione WACC;
- Il Valore Attuale Netto dei flussi incrementali, considerando un WACC ritenuto congruo, risulta positivo.

La medesima impostazione è stata applicata allo scenario di recesso anticipato *ad nutum* di Rai dal 2021 al 2028. In questo scenario, i flussi incrementali comprendono l'ammontare delle penali che Rai dovrà riconoscere a Rai Way a causa del recesso *ad nutum*.

In tutti gli scenari di recesso *ad nutum* dal 2022 al 2028, l'Operazione è ritenuta congrua alla luce delle seguenti considerazioni:

- Il tasso interno di rendimento dei flussi incrementali derivanti dall'Operazione e relativi al servizio di diffusione televisiva DTT risulta superiore rispetto al tasso di attualizzazione WACC;
- Il Valore Attuale Netto dei flussi incrementali, considerando un WACC ritenuto congruo, risulta positivo.

4. Limitazioni del nostro incarico

La *Fairness Opinion* è stata redatta da EY ed è destinata esclusivamente alla Società ed ai suoi Amministratori e non potrà essere utilizzata per qualsiasi altra finalità, o divulgata o messa a disposizione o essere presa a riferimento o discussa con una qualsiasi altra parte senza il nostro previo consenso scritto, fatto salvo inter alia quanto previsto da obblighi di legge o da richieste da parte di Autorità competenti o l'inclusione dello stesso nel documento informativo descrittivo della eventuale operazione di cd. "maggiore rilevanza" così come definita nel Regolamento Consob OPC.

Le valutazioni svolte ed esposte nel presente documento sono basate sul complesso delle indicazioni e analisi in esso contenute, pertanto nessuna parte del documento potrà essere considerata o comunque utilizzata disgiuntamente dal documento stesso nella sua interezza.

Il lavoro da noi svolto si è basato su dati e informazioni storiche e prospettiche forniteci dal *Management* della Società e su informazioni pubbliche disponibili. Nell'utilizzo dei dati che ci sono stati forniti, abbiamo presupposto che questi siano stati preparati in modo obiettivo su elementi che riflettono le migliori informazioni attualmente disponibili per il *Management* della Società. I dati e le informazioni forniteci rimangono di esclusiva pertinenza e responsabilità del Management.

EY non esprime alcuna opinione e valutazione in merito agli aspetti industriali e finanziari dell'Operazione. Inoltre, le indicazioni contenute nel presente documento non devono essere in alcun modo considerate come un'indicazione o raccomandazione a realizzare un investimento.

Le valutazioni effettuate risentono dei limiti intrinseci e delle specificità che caratterizzano le metodologie di valutazione adottate.

La Fairness Opinion è riferita alla data del presente documento. Cambiamenti nelle condizioni aziendali o di mercato successivi a tale data ad eccezione del processo di refarming, per i quali non ci assumiamo responsabilità, potrebbero condurre a considerazioni diverse da quelle espresse in questa sede. Le condizioni del nostro incarico non prevedono alcun aggiornamento delle nostre analisi rispetto alla data del presente documento.

5. Conclusioni

Nel complesso, sulla base di quanto sopra esposto, riteniamo congruo il corrispettivo complessivo a regime del Contratto di Servizio tra Voi e Rai, a seguito del cosiddetto processo di Refarming. Riteniamo inoltre che, sotto il profilo della convenienza economica, l'Operazione sia congrua.

EY Advisory S.p.A.



Mario Rocco

Partner

Transaction Advisory Services

EY Advisory S.p.A.