

Bit Market Services

Informazione Regolamentata n. 0145-28-2016	Data/Ora Ricezione 10 Giugno 2016 19:49:13	MTA
--	--	-----

Societa' : RCS MEDIAGROUP
Identificativo : 75534
Informazione
Regolamentata
Nome utilizzatore : RCSMEDIAGROUPN01 - FERRARA
Tipologia : IROP 04
Data/Ora Ricezione : 10 Giugno 2016 19:49:13
Data/Ora Inizio : 10 Giugno 2016 20:04:14
Diffusione presunta
Oggetto : Comunicato dell'Emittente

Testo del comunicato

Separatamente saranno trasmessi n. 5 allegati

COMUNICATO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI

RCS MEDIAGROUP S.P.A.

ai sensi dell'art. 103, commi 3 e 3-bis, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato, e dell'art. 39 del Regolamento Consob adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato, relativo alla

OFFERTA PUBBLICA DI SCAMBIO VOLONTARIA TOTALITARIA

PROMOSSA DA CAIRO COMMUNICATION S.P.A.

ai sensi degli artt. 102 e 106, comma 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato

Indice

DEFINIZIONI.....	3
PREMESSA.....	7
1. Descrizione della riunione del Consiglio di Amministrazione del 9-10 giugno 2016.....	9
1.1 Partecipanti alla riunione del Consiglio di Amministrazione	9
1.2 Specificazione di interessi propri o di terzi relativi all'OPS	9
1.3 Documentazione esaminata	10
1.4 Esito della riunione del Consiglio di Amministrazione	11
2. Dati ed elementi utili per l'apprezzamento dell'OPS.....	11
3. Valutazioni del Consiglio di Amministrazione sull'OPS e sulla congruità del Corrispettivo dell'OPS	13
3.1. Valutazioni di natura industriale e aziendale	13
3.2. Valutazione sulla congruità del Corrispettivo dell'OPS	17
3.3. La Condizione Finanziaria e la sua rinuncia	26
3.4. Rettifica di talune imprecisioni contenute nel Documento di Offerta	27
4. Parere degli Amministratori Indipendenti.....	28
5. Indicazione in merito alla partecipazione dei membri del Consiglio di Amministrazione alle trattative per la definizione dell'operazione.....	29
6. Aggiornamento delle informazioni a disposizione del pubblico e comunicazione dei fatti di rilievo ai sensi dell'art. 39 del Regolamento Emittenti	29
6.1. Informazioni sui fatti di rilievo successivi all'approvazione dell'ultimo bilancio o dell'ultima situazione contabile infra-annuale periodica pubblicata	29
6.2. Informazioni sull'andamento recente e sulle prospettive dell'Emittente, ove non riportate nel Documento di Offerta	29
6.3. Rimodulazione dell'indebitamento del Gruppo RCS derivante dal Contratto di Finanziamento.....	29
7. Effetti dell'eventuale successo dell'OPS sui livelli occupazionali di RCS e sulla localizzazione dei siti produttivi.....	30
8. Conclusioni del Consiglio di Amministrazione	30

DEFINIZIONI

Amministratori Indipendenti	Gli amministratori indipendenti di RCS ai sensi dell'art. 147-ter, comma 4, del TUF e dell'art. 3 del Codice di Autodisciplina delle società quotate vigente alla Data del Comunicato dell'Emittente che hanno concorso alla redazione del Parere degli Amministratori Indipendenti.
Aumento di Capitale	L'aumento di capitale sociale di Cairo Communication a servizio dell'OPS, deliberato dall'assemblea straordinaria di Cairo Communication in data 12 maggio 2016, da eseguirsi in una o più volte e anche in più <i>tranche</i> , a pagamento e in via scindibile, per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 274.918.460,05 e più precisamente per un importo nominale massimo di Euro 3.256.437,340 oltre a sovrapprezzo massimo pari a Euro 271.662.022,710, da eseguirsi mediante emissione di un massimo di n. 62.623.795 azioni ordinarie Cairo Communication prive dell'indicazione del valore nominale, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie già in circolazione alla data di emissione, senza diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, del codice civile, a un prezzo di emissione unitario pari a Euro 4,39 (imputato per Euro 0,052 a capitale ed Euro 4,338 a sovrapprezzo), da liberarsi entro il 31 dicembre 2016 mediante conferimento in natura delle Azioni RCS portate in adesione all'OPS.
Azioni RCS	Le n. 521.864.957 azioni ordinarie di RCS oggetto dell'OPS, prive dell'indicazione del valore nominale, quotate sul Mercato Telematico Azionario, corrispondenti alla totalità del capitale sociale dell'Emittente alla Data del Comunicato dell'Emittente.
Banche Finanziatrici	Intesa Sanpaolo S.p.A., BNP Paribas succursale Italia, Banca Popolare Commercio e Industria S.p.A., Banca Popolare di Bergamo S.p.A., UniCredit S.p.A., Banca Popolare di Milano S.c. a r.l. e Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A., quali parti del Contratto di Finanziamento.
Cairo Communication	Cairo Communication S.p.A., società di diritto italiano, con sede in Milano, via Tucidide 56, codice fiscale, partita IVA e numero d'iscrizione al Registro delle Imprese di Milano 07449170153, le cui azioni ordinarie sono quotate sul MTA – Segmento STAR.
Citi	Citigroup Global Markets Limited, con sede in Citigroup Centre, Canada Square, Londra E14 5LB, nominata in data 22 aprile 2016 quale <i>advisor</i> finanziario di RCS, ai fini della predisposizione del Comunicato dell'Emittente.
Comunicato dell'Emittente	Il presente comunicato redatto ai sensi dell'art. 103, commi 3 e 3-bis, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, approvato dal Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 9 e 10 giugno 2016.

Comunicato sull'OPA	La comunicazione effettuata dai Co-Offendenti OPA in data 16 maggio 2016, ai sensi dell'art. 102, comma 1, del TUF e dell'art. 37, comma 1, del Regolamento Emittenti, concernente l'accordo raggiunto tra i medesimi di promuovere l'OPA tramite una società di diritto italiano allora in corso di costituzione, poi individuata in International Media Holding.
Comunicato sull'OPS	La comunicazione effettuata da Cairo Communication in data 8 aprile 2016, ai sensi dell'art. 102, comma 1, del TUF e dell'art. 37, comma 1, del Regolamento Emittenti, concernente la decisione di promuovere l'OPS.
Condizione Finanziaria	La Condizione di Efficacia dell'OPS descritta al Paragrafo A.1.1.a., lett. (b), Sezione A, del Documento di Offerta.
Condizioni di Efficacia dell'OPS	Ciascuna delle condizioni sospensive alle quali è subordinata l'efficacia dell'OPS indicate al Paragrafo A.1.1, Sezione A, del Documento di Offerta.
Contratto di Finanziamento	Il contratto di finanziamento sottoscritto da RCS, in data 14 giugno 2013, con le Banche Finanziatrici, come successivamente modificato in data 11 agosto 2014.
Co-Offendenti OPA	DI. VI. Finanziaria di Diego Della Valle & C. S.r.l., Diego Della Valle & C. S.r.l., Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A., UnipolSai Assicurazioni S.p.A. anche per conto di UnipolSai Finance S.p.A., Pirelli & C. S.p.A. e International Acquisitions Holding S.à r.l. (indirettamente controllata dal fondo Investindustrial VI L.P., fondo gestito dalla società di diritto inglese Investindustrial Advisors Limited).
Corrispettivo dell'OPS	Le 0,12 azioni ordinarie di Cairo Communication di nuova emissione offerte da Cairo Communication in scambio per ciascuna Azione RCS apportata all'OPS.
Data del Comunicato dell'Emittente	Il 10 giugno 2016, data di approvazione del Comunicato dell'Emittente da parte del Consiglio di Amministrazione.
Data del Documento di Offerta	Il 28 maggio 2016, data di pubblicazione del Documento di Offerta ai sensi dell'art. 38 del Regolamento Emittenti.
DCF	La metodologia di valutazione del valore intrinseco di un'azione basato sull'attualizzazione dei flussi di cassa scontati futuri stimati (<i>discounted cash flow</i>).
Delisting	La revoca delle Azioni RCS dalla quotazione sul Mercato Telematico Azionario.

Documento di Offerta	Il documento di offerta predisposto da Cairo Communication ai sensi dell'art. 102 del TUF e delle disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti.
Emittente o RCS	RCS MediaGroup S.p.A., società di diritto italiano, con sede in Milano, via Angelo Rizzoli 8, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano 12086540155, le cui Azioni RCS sono quotate sul MTA.
Esperto Indipendente	Il Prof. Roberto Tasca, nominato in data 13 maggio 2016 quale esperto indipendente del Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 39, comma 1, lettera d), del Regolamento Emittenti, ai fini della predisposizione del Comunicato dell'Emittente.
Gruppo Cairo Communication	Cairo Communication e le società controllate ai sensi dell'art. 2359 del codice civile e dell'art. 93 del TUF.
Gruppo Cairo Communication Post- Offerta	Il Gruppo Cairo Communication di cui farà parte, in caso di perfezionamento dell'OPS, anche il Gruppo RCS, entrato nel perimetro di consolidamento di Cairo Communication, e che farà capo a Cairo Communication.
Gruppo RCS	RCS e le società controllate ai sensi dell'art. 2359 del codice civile e dell'art. 93 del TUF.
International Media Holding	International Media Holding S.p.A., società di diritto italiano, con sede in Milano, Via Mascagni 14, codice fiscale, partita IVA e numero d'iscrizione al Registro delle Imprese di Milano 09527020961, costituita dai Co-Offerenti OPA al fine di promuovere l'OPA ai sensi degli artt. 102 e 106, comma 4, del TUF, nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti.
Mercato Telematico Azionario o MTA	Il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.
OPA	L'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria avente a oggetto le Azioni RCS (dedotte le complessive n. 117.927.168 Azioni RCS che, sulla base del Comunicato sull'OPA, risultano detenute dai Co-Offerenti OPA alla data del Comunicato sull'OPA), promossa da International Media Holding ai sensi degli artt. 102 e 106, comma 4, del TUF, nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti. Nel Comunicato sull'OPA i Co-Offerenti OPA hanno dichiarato che l'OPA si configura quale offerta concorrente rispetto all'OPS ai sensi degli artt. 103, comma 4, lett. d), del TUF e 44 del Regolamento Emittenti.

OPS	L'offerta pubblica di scambio volontaria totalitaria avente a oggetto le Azioni RCS, promossa da Cairo Communication ai sensi degli artt. 102 e 106, comma 4, del TUF, nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti, come descritta nel Documento di Offerta.
Parere degli Amministratori Indipendenti	Il parere motivato contenente le valutazioni sull'OPS e sulla congruità del Corrispettivo dell'OPS, approvato in data 9 giugno 2016, redatto a cura degli Amministratori Indipendenti, ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti.
Piano Industriale RCS	Il piano industriale 2016 – 2018 di RCS approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 18 dicembre 2015 e comunicato al mercato in data 21 dicembre 2015.
Procedura	La “ <i>Procedura in merito alla realizzazione di operazioni significative o in cui un amministratore risulti portatore di interesse</i> ” adottata da RCS nel gennaio 2011.
Termini e Condizioni del Rifinanziamento RCS	I principali termini e condizioni del <i>term sheet</i> relativo alla rimodulazione del Contratto di Finanziamento, come da comunicato di RCS al mercato in data 18 maggio 2016 allegato al Comunicato dell'Emittente <i>sub</i> “A”.
UniCredit	UniCredit S.p.A., con direzione generale in Milano, Piazza Gae Aulenti 3, nominata in data 26 aprile 2016 quale <i>advisor</i> finanziario di RCS, ai fini della predisposizione del Comunicato dell'Emittente.

PREMESSA

A. L'OPS promossa da Cairo Communication

In data 8 aprile 2016, con il Comunicato sull'OPS, Cairo Communication ha reso noto alla Consob e al mercato, ai sensi e per gli effetti dell'art. 102, comma 1, del decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato e integrato (il "TUF") e dell'art. 37, comma 1, del Regolamento Consob adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato (il "**Regolamento Emittenti**"), la propria decisione di promuovere un'offerta pubblica di scambio volontaria totalitaria, ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e 106, comma 4, del TUF, avente ad oggetto la totalità delle Azioni RCS. Il Comunicato sull'OPS è stato inviato ai rappresentanti dei lavoratori dell'Emittente, ai sensi dell'art. 102, comma 2, del TUF.

In data 28 aprile 2016 Cairo Communication ha depositato presso la Consob il Documento di Offerta ai sensi degli artt. 102, comma 3, del TUF e 37-ter del Regolamento Emittenti.

In data 28 maggio 2016 la Consob ha approvato il Documento di Offerta ai sensi dell'art. 102, comma 4, del TUF e, nella medesima data, Cairo Communication ha pubblicato il Documento di Offerta.

Secondo quanto indicato nel Documento di Offerta:

- l'OPS ha a oggetto la totalità delle Azioni RCS pari a n. 521.864.957, corrispondenti alla totalità del capitale sociale di RCS;
- il numero delle Azioni RCS oggetto dell'OPS potrebbe variare in diminuzione qualora, durante il periodo di adesione dell'OPS, Cairo Communication acquistasse Azioni RCS al di fuori dell'OPS, nel rispetto di quanto disposto dagli artt. 41, comma 2, e 42, comma 2, del Regolamento Emittenti;
- le Azioni RCS portate in adesione all'OPS dovranno essere liberamente trasferibili a Cairo Communication e libere da vincoli e gravami di ogni genere e natura, reali, obbligatori o personali;
- l'OPS è rivolta, indistintamente e a parità di condizioni, a tutti i titolari delle Azioni RCS;
- l'OPS è promossa esclusivamente in Italia, in quanto le Azioni RCS sono quotate solo sul MTA;
- l'OPS non è stata e non sarà promossa né diffusa negli Stati Uniti d'America, in Canada, in Giappone e in Australia nonché in qualsiasi altro paese in cui l'OPS non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità, né utilizzando strumenti di comunicazione o commercio nazionale o internazionale di tali paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono e *internet*), né attraverso qualsivoglia struttura di alcuno degli intermediari finanziari di tali paesi, né in alcun altro modo;
- il Documento di Offerta non costituisce e non potrà essere interpretato quale offerta di strumenti finanziari rivolta a soggetti residenti negli Stati Uniti d'America, in Canada, in Giappone e in Australia nonché in qualsiasi altro paese in cui l'OPS non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità.

* * * * *

B. L'OPA promossa da International Media Holding

In data 16 maggio 2016, con il Comunicato sull'OPA, i Co-Offerenti OPA hanno reso noto alla Consob e al mercato, ai sensi e per gli effetti dell'art. 102, comma 1, del TUF e dell'art. 37, comma 1, del Regolamento Emittenti, l'accordo tra i medesimi raggiunto di promuovere l'OPA tramite una società di diritto italiano allora in corso di costituzione, poi individuata in International Media Holding, e hanno dichiarato che l'OPA si configura quale offerta concorrente rispetto all'OPS ai sensi degli artt. 103, comma 4, lett. d), del TUF e 44 del Regolamento Emittenti.

In data 20 maggio 2016, i Co-Offerenti OPA hanno depositato presso la Consob il documento di offerta relativo all'OPA ai sensi degli artt. 102, comma 3, del TUF e 37-ter del Regolamento Emittenti.

Secondo quanto reso noto da International Media Holding in data 3 giugno 2016, i termini del procedimento amministrativo volto all'approvazione del documento di offerta relativo all'OPA avranno scadenza il 10 giugno 2016.

* * * * *

Tenuto conto che, (i) come illustrato al successivo Paragrafo 1.2, uno degli amministratori di RCS è al contempo amministratore non esecutivo e indipendente di Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A. (uno dei Co-Offerenti OPA) e (ii) ai sensi dell'art. 101-bis, comma 4-bis, lett. d), del TUF, sono in ogni caso persone che agiscono di concerto una società e i suoi amministratori, l'OPA ricade nella fattispecie di cui all'art. 39-bis, comma 1, lett. a), punto 4) del Regolamento Emittenti e, dunque, soggiace alla disciplina prevista da tale disposizione regolamentare.

Tenuto conto che l'art. 39-bis, comma 1, lett. c) del Regolamento Emittenti estende l'applicazione della disciplina prevista per le offerte di cui alle lettere a) e b) del medesimo articolo alle offerte c.d. "concorrenti", in data 20 maggio 2016 il Consiglio di Amministrazione di RCS (il "**Consiglio di Amministrazione**") ha deliberato di sottoporre anche l'OPS alla disciplina del citato art. 39-bis. Pertanto, in data 9 giugno 2016, prima dell'approvazione del Comunicato dell'Emittente, gli Amministratori Indipendenti hanno reso un parere motivato contenente le valutazioni sull'OPS e sulla congruità del Corrispettivo dell'OPS, come descritto *infra* (Paragrafo 4).

In data 9 e 10 giugno 2016, il Consiglio di Amministrazione si è riunito per esaminare l'OPS e approvare il Comunicato dell'Emittente che, ai sensi e per gli effetti dell'art. 103, commi 3 e 3-bis, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, contiene ogni dato utile per l'apprezzamento dell'OPS e la valutazione del Consiglio di Amministrazione sulla medesima nonché la valutazione degli effetti che l'eventuale successo dell'OPS avrà sugli interessi dell'impresa nonché sull'occupazione e la localizzazione dei siti produttivi.

Per una completa e integrale conoscenza dei presupposti, termini e condizioni dell'OPS occorre fare esclusivo riferimento al Documento di Offerta. Il presente Comunicato dell'Emittente, pertanto, non intende in alcun modo sostituire il Documento di Offerta e non costituisce in alcun modo, né può essere inteso come, una raccomandazione ad aderire o a non aderire all'OPS e non sostituisce il giudizio di ciascun azionista in relazione all'OPS.

1. Descrizione della riunione del Consiglio di Amministrazione del 9-10 giugno 2016

1.1 Partecipanti alla riunione del Consiglio di Amministrazione

Alla riunione del Consiglio di Amministrazione iniziata il 9 giugno 2016 e proseguita, previa sospensione, il 10 giugno 2016, nella quale è stata esaminata l'OPS e approvato il Comunicato dell'Emittente ai sensi dell'art. 103, commi 3 e 3-bis, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, hanno partecipato, di persona e in audio-conferenza, i seguenti consiglieri:

Laura Cioli *	Amministratore Delegato
Gerardo Braggiotti *	Amministratore indipendente
Paolo Colonna ** °	Amministratore indipendente
Teresa Cremisi *	Amministratore indipendente
Dario Frigerio **	Amministratore indipendente
Thomas Mockridge * °°	Amministratore indipendente
Mario Notari ***	Amministratore indipendente

* Tratto dalla lista presentata dall'azionista Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A., depositata anche in nome e per conto degli altri partecipanti all'accordo sottoscritto e comunicato al mercato il 27 marzo 2015 (Fiat Chrysler Automobiles N.V., DI. VI. Finanziaria di Diego Della Valle & C. S.r.l. e Diego Della Valle & C. S.r.l., Pirelli & C. S.p.A. e Intesa Sanpaolo S.p.A.).

** Tratto dalla lista presentata congiuntamente da alcuni investitori istituzionali.

*** Nominato dall'assemblea di RCS in data 16 dicembre 2015 su proposta del Consiglio di Amministrazione in sostituzione del dott. Pietro Scott Iovane che era stato tratto dalla lista sub * ed era successivamente cessato dalla carica.

° Paolo Colonna ha partecipato alla riunione a partire dalla ripresa dei lavori in data 10 giugno 2016.

°° Thomas Mockridge ha partecipato alla riunione in data 9 giugno 2016 fino alla sospensione dei lavori.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione Maurizio Costa e il Consigliere Stefano Simontacchi non hanno preso parte alla predetta riunione del Consiglio di Amministrazione per le ragioni indicate al successivo Paragrafo 1.2. Pertanto, ai sensi dell'art. 12, secondo comma, dello statuto di RCS, la presidenza della riunione è stata assunta dall'amministratore più anziano di età di volta in volta presente.

Per il Collegio Sindacale erano presenti il Presidente Lorenzo Caprio e il sindaco effettivo Gabriella Chersicla (la quale ha partecipato alla riunione in data 9 giugno 2016 fino alla sospensione dei lavori).

Ha giustificato la propria assenza il sindaco effettivo Enrico Maria Colombo.

1.2 Specificazione di interessi propri o di terzi relativi all'OPS

Nel corso delle riunioni del Consiglio di Amministrazione del 13 e 21 aprile 2016, il Consigliere Stefano Simontacchi ha dichiarato il proprio interesse indiretto in relazione all'OPS rammentando la propria qualità di *partner* dello studio Bonelli Errede che assiste, in veste di consulente legale, Cairo Communication nell'ambito dell'OPS. Il Consiglio di Amministrazione del 21 aprile 2016 ha pertanto deliberato l'applicazione nei suoi confronti della Procedura, in base alla quale l'amministratore

interessato per conto proprio o di terzi, anche in via potenziale o indiretta, è tenuto ad assentarsi dalle riunioni consiliari durante la trattazione delle materie sulle quali verte il predetto interesse.

Nel corso della riunione del Consiglio di Amministrazione del 20 maggio 2016, a seguito dell'annuncio dell'OPA, il Presidente del Consiglio di Amministrazione Maurizio Costa ha dichiarato di essere componente del consiglio di amministrazione di Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A., uno dei Co-Offertenti OPA, con la qualifica di amministratore non esecutivo e indipendente. Il Presidente del Consiglio di Amministrazione ha fatto constatare l'opportunità, ai sensi della Procedura, di assentarsi nel corso delle riunioni consiliari durante l'esame dell'OPA nonché dell'OPS. Nella medesima riunione consiliare del 20 maggio 2016, il Consigliere Stefano Simontacchi ha dichiarato che avrebbe continuato ad assentarsi dalle riunioni consiliari anche durante l'esame dell'OPA.

Il Consiglio di Amministrazione del 20 maggio 2016 ha pertanto preso atto delle dichiarazioni del Presidente Costa e del Consigliere Simontacchi e ha deliberato che (i) la Procedura trovi applicazione nei loro confronti in relazione a entrambe le offerte pubbliche promosse sulle azioni di RCS e (ii) ai sensi dell'art. 12, secondo comma, dello statuto di RCS, durante l'esame delle offerte pubbliche promosse sulle azioni di RCS la riunione del Consiglio di Amministrazione sia presieduta da Teresa Cremisi ovvero, in caso di sua assenza o impedimento, dal consigliere più anziano d'età.

Nel corso della riunione del Consiglio di Amministrazione dell'1 giugno 2016, l'Amministratore Delegato Laura Cioli ha ricordato di avere acquistato in data 22 dicembre 2015, sul mercato, n. 400.000 Azioni RCS al prezzo unitario di Euro 0,5795, precisando che tale acquisto – reso noto al mercato ai sensi dell'art. 152-*octies* del Regolamento Emittenti – è stato effettuato in segno di piena fiducia nei confronti di RCS e a riprova del suo impegno ed esclusivo interesse a svolgere le attività di amministratore delegato per la valorizzazione dell'Emittente, in pieno allineamento con l'interesse dell'Emittente e di tutti i suoi azionisti. Il Consiglio di Amministrazione dell'1 giugno 2016, dopo aver preso atto della dichiarazione dell'Amministratore Delegato, ha ritenuto di non dover applicare la Procedura avendo constatato l'assenza di un interesse confliggente con quello di RCS e per non far mancare il contributo dell'Amministratore Delegato nell'esame e valutazione delle offerte promosse sulle azioni dell'Emittente.

Si precisa inoltre che, con il medesimo intento dell'Amministratore Delegato, il Presidente del Consiglio di Amministrazione Maurizio Costa ha acquistato in data 22 dicembre 2015, sul mercato, n. 400.000 Azioni RCS al prezzo unitario di Euro 0,5657, come reso noto al mercato ai sensi dell'art. 152-*octies* del Regolamento Emittenti.

1.3 Documentazione esaminata

Il Consiglio di Amministrazione, nella sua valutazione dell'OPS e del Corrispettivo dell'OPS e ai fini dell'approvazione del Comunicato dell'Emittente, ha esaminato la seguente documentazione:

- il Comunicato sull'OPS con il quale Cairo Communication ha comunicato la decisione di promuovere l'OPS ai sensi degli artt. 102 e 106, comma 4, del TUF;
- la relazione illustrativa all'assemblea di Cairo Communication emessa in data 12 aprile 2016 dal consiglio di amministrazione di Cairo Communication ai sensi dell'art. 2441, comma 6, del codice civile, dell'art. 125-*ter* del TUF, nonché dell'art. 70 del Regolamento Emittenti sulla proposta di aumento del capitale sociale a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, del codice civile, da liberarsi mediante conferimento in natura;
- il *“Parere sul valore attribuibile alla data di riferimento del 31 dicembre 2015 a n. 521.864.957 azioni ordinarie di RCS MediaGroup S.p.A., oggetto di possibile conferimento nell'ambito dell'offerta pubblica di scambio volontaria promossa da Cairo Communication S.p.A. – Relazione ai sensi dell'art. 2343-ter del Codice Civile”* redatto in data 20 aprile 2016 dall'esperto indipendente di Cairo Communication, prof. Andrea Amaduzzi;

- il parere di congruità della società di revisione di Cairo Communication, KPMG S.p.A., redatto in data 21 aprile 2016 ai sensi dell'art. 2441, comma 6, del codice civile e dell'art. 158, comma 1, del TUF;
- la nota integrativa alla sopra citata relazione illustrativa pubblicata da Cairo Communication in data 10 maggio 2016, ai sensi e per gli effetti dell'art. 114, comma 5, del TUF, su richiesta della Consob;
- il Comunicato sull'OPA con il quale i Co-Offendenti OPA hanno comunicato l'accordo raggiunto tra i medesimi di promuovere l'OPA tramite una società di diritto italiano allora in corso di costituzione, poi individuata in International Media Holding, ai sensi degli artt. 102 e 106, comma 4, del TUF;
- il verbale dell'assemblea straordinaria di Cairo Communication che ha approvato l'Aumento di Capitale, con atto a rogito del prof. Carlo Marchetti, notaio in Milano, n. rep 13033/n. racc. 6815;
- il Documento di Offerta, come approvato dalla Consob in data 28 maggio 2016 e trasmesso a RCS in data 28 maggio 2016;
- la *fairness opinion* resa in data 9 giugno 2016 dall'Esperto Indipendente, ai sensi dell'art. 39, comma 1, lett. d), del Regolamento Emittenti;
- il Parere degli Amministratori Indipendenti ai sensi dell'art. 39-*bis* del Regolamento Emittenti;
- la *fairness opinion* resa in data 9 giugno 2016 da Citi;
- la *fairness opinion* resa in data 9 giugno 2016 da UniCredit.

1.4 Esito della riunione del Consiglio di Amministrazione

In data 10 giugno 2016, il Consiglio di Amministrazione, all'unanimità, ha approvato il presente Comunicato dell'Emittente.

2. Dati ed elementi utili per l'apprezzamento dell'OPS

Come illustrato nel Documento di Offerta, l'OPS è un'offerta pubblica di scambio volontaria totalitaria promossa da Cairo Communication, ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e 106, comma 4, del TUF, avente a oggetto le Azioni RCS.

Secondo quanto indicato nella Sezione E del Documento di Offerta, il Corrispettivo dell'OPS è pari a n. 0,12 azioni ordinarie Cairo Communication per ciascuna Azione RCS portata in adesione all'OPS e sarà corrisposto secondo i tempi e le modalità indicati nei Paragrafi F.5 e F.6, Sezione F, del Documento di Offerta.

Secondo quanto rappresentato nel Documento di Offerta (*cf.* Premessa e Paragrafo A.1.5, Sezione A), le azioni Cairo Communication emesse a servizio dell'OPS rivengono dall'Aumento di Capitale e lo stesso è assoggettato alla disciplina di cui agli artt. 2440 e 2343-*ter* e seguenti del codice civile, in materia di aumenti di capitale sociale da liberarsi mediante conferimenti di beni in natura.

Secondo quanto rappresentato nel Documento di Offerta (*cf.* Paragrafo A.1.5, Sezione A), il prof. Andrea Amaduzzi, in qualità di esperto indipendente ai sensi dell'art. 2343-*ter*, comma 2, lett. b), del codice civile, in data 20 aprile 2016 ha rilasciato la propria relazione di stima avente a oggetto le Azioni RCS, riferita alla data del 31 dicembre 2015 e, nell'ambito della relazione, il prof. Andrea Amaduzzi ha ritenuto che, alla data di riferimento del 31 dicembre 2015, il valore unitario attribuibile alle Azioni RCS non sia inferiore a quello attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e del sovrapprezzo nell'ambito dell'Aumento di Capitale.

Nel Documento di Offerta (*cf.* Paragrafo A.1.5, Sezione A) è segnalato che il consiglio di amministrazione di Cairo Communication, ai sensi del combinato disposto di cui agli artt. 2343-*quater* e 2440 del codice civile, sarà tenuto a rilasciare, entro il termine di 30 giorni dall'esecuzione del conferimento ovvero, se successiva, dalla data di iscrizione nel Registro delle Imprese della deliberazione di Aumento di Capitale, una dichiarazione attestante, tra le altre cose, che, successivamente alla data cui si riferisce la valutazione redatta dall'esperto indipendente ai sensi dell'art. 2343-*ter*, comma 2, lett. b), del codice civile, non siano intervenuti fatti eccezionali o nuovi fatti rilevanti tali da modificare sensibilmente il valore attribuito alle Azioni RCS ai fini dell'Aumento di Capitale, nonché i requisiti di professionalità e di indipendenza dell'esperto che ha reso la valutazione di cui all'art. 2343-*ter*, comma 2, lett. b), del codice civile. Nel Documento di Offerta (*cf.* Paragrafo A.1.5, Sezione A) viene segnalato che, fino al momento del deposito (*rectius*: iscrizione) di tale dichiarazione nel Registro delle Imprese di Milano, le azioni Cairo Communication offerte in scambio agli aderenti all'OPS sono inalienabili e devono restare depositate presso Cairo Communication.

Nel Documento di Offerta (*cf.* Paragrafo A.1.5, Sezione A) è altresì indicato che, nel caso in cui il consiglio di amministrazione di Cairo Communication ritenga che siano intervenuti fatti eccezionali o nuovi fatti rilevanti tali da modificare sensibilmente il valore attribuito alle Azioni RCS ai fini dell'Aumento di Capitale, ovvero ritenga non idonei i requisiti di professionalità e di indipendenza del prof. Andrea Amaduzzi, in qualità di esperto che ha reso la relazione di stima avente a oggetto le Azioni RCS di cui all'art. 2343-*ter*, comma 2, lett. b), del codice civile, il consiglio di amministrazione di Cairo Communication, ai sensi dell'art. 2343-*quater*, comma 2, del codice civile, dovrà procedere all'*iter* ordinario di valutazione dei conferimenti in natura di cui all'art. 2343 del codice civile che richiede, in particolare, una perizia giurata di stima dei beni conferiti a opera di un esperto nominato dal Tribunale nel cui circondario ha sede la società conferitaria.

Pertanto, nel Documento di Offerta (*cf.* Paragrafo A.1.5, Sezione A) è evidenziato il rischio che il consiglio di amministrazione di Cairo Communication non possa effettuare la dichiarazione di cui all'art. 2343-*quater*, comma 2, (*rectius*: comma 3) del codice civile e debba procedere a una nuova valutazione ai sensi e per gli effetti dell'art. 2343 del codice civile, con conseguenti incertezze in merito ai tempi di nomina dell'esperto da parte del Tribunale competente e ai tempi di emissione della valutazione di detto esperto. Inoltre, nel Documento di Offerta (*cf.* Paragrafo A.1.5, Sezione A) si rileva che, ai sensi dell'art. 2343 del codice civile, nel caso in cui risulti che il valore dei beni conferiti era inferiore di oltre 1/5 a quello per cui avvenne il conferimento, la società conferitaria dovrà proporzionalmente ridurre il capitale sociale, annullando le azioni che risultano scoperte.

Al riguardo il Consiglio di Amministrazione rileva peraltro che, ai sensi dell'art. 2440, comma 6, del codice civile, qualora siano conferiti beni in natura valutati ai sensi dell'art. 2343-*ter*, secondo comma, del codice civile, sempre entro il termine di 30 giorni dall'esecuzione del conferimento ovvero, se successiva, dalla data di iscrizione nel Registro delle Imprese della deliberazione di Aumento di Capitale, uno o più soci che rappresentino (e che rappresentavano alla data della delibera di Aumento di Capitale) almeno il 5% del capitale sociale di Cairo Communication, nell'ammontare precedente all'Aumento di Capitale medesimo, possono richiedere che si proceda, su iniziativa degli amministratori di Cairo Communication, a una nuova valutazione ai sensi e per gli effetti dell'art. 2343 del codice civile, a meno che gli stessi amministratori non procedano all'*iter* ordinario di valutazione dei conferimenti in natura di cui all'art. 2343 del codice civile sulla base di quanto previsto all'art. 2343-*quater*, commi 1 e 2, del codice civile.

L'efficacia dell'OPS è subordinata al verificarsi delle condizioni indicate al Paragrafo A.1.1, Sezione A, del Documento di Offerta (le "**Condizioni di Efficacia dell'OPS**"). Cairo Communication potrà rinunciare, in tutto o in parte, a ciascuna delle Condizioni di Efficacia dell'OPS secondo quanto precisato nel Documento di Offerta (*cf.* Paragrafo A.1.1.b, Sezione A).

Secondo quanto indicato nel Documento di Offerta, l'OPS non è finalizzata al *Delisting*. Tuttavia, nel Documento di Offerta è indicato che, qualora Cairo Communication dovesse divenire titolare di una partecipazione nel capitale sociale di RCS superiore al 90% e inferiore al 95%, Cairo Communication si è riservato di valutare se procedere o meno alla ricostituzione del flottante sufficiente ad assicurare

il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni RCS sul MTA. Al riguardo si rinvia al Paragrafo G.3, Sezione G, del Documento di Offerta.

Per una completa e analitica conoscenza di tutti i termini e condizioni dell'OPS si rinvia al contenuto del Documento di Offerta e, in particolare, ai Paragrafi di seguito indicati dello stesso Documento di Offerta:

- Paragrafo “Avvertenze per gli investitori”;
- Sezione A – “Avvertenze”;
- Sezione B, Paragrafo B.1 – “L’Offerente”;
- Sezione C – “Categorie e quantitativi degli strumenti finanziari oggetto dell’Offerta”;
- Sezione E – “Corrispettivo unitario per gli strumenti finanziari e sua giustificazione”;
- Sezione F – “Modalità e termini di adesione all’Offerta, date e modalità di pagamento del Corrispettivo e di restituzione dei titoli oggetto dell’Offerta”;
- Sezione G – “Modalità di finanziamento, garanzie di esatto adempimento e programmi futuri dell’Offerente”;
- Sezione J – “Diluizione derivante dall’Offerta”.

3. Valutazioni del Consiglio di Amministrazione sull’OPS e sulla congruità del Corrispettivo dell’OPS

3.1. Valutazioni di natura industriale e aziendale

Premessa

Preliminarmente, il Consiglio di Amministrazione osserva che Cairo Communication non ha (né risulta lo abbia fatto per il passato, sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili) rilasciato indicazioni quantitative al mercato in merito agli obiettivi economico-finanziari del Gruppo Cairo Communication. Nel Paragrafo B.1.23, Sezione B, del Documento di Offerta si indica solo con riferimento al Gruppo Cairo Communication su base *stand-alone* che si prevede il conseguimento anche nell’anno 2016 di un margine operativo lordo (EBITDA) positivo senza alcuna indicazione quantitativa.

Per converso, tenuto conto degli obiettivi industriali e delle motivazioni dell’OPS e dei programmi futuri elaborati da Cairo Communication, si ritiene utile richiamare i principali obiettivi ed azioni, nonché i *target* economico-finanziari, del Piano Industriale RCS, come resi noti con comunicato stampa e presentazione del 21 dicembre 2015. A tal fine, si riporta di seguito un estratto del predetto comunicato stampa.

“Il futuro successo del Gruppo RCS è connesso al raggiungimento di tre obiettivi cardine:

- *Assicurare la SOSTENIBILITÀ ECONOMICO FINANZIARIA nel breve e nel lungo periodo;*
- *Estrarre il massimo valore dagli asset del Gruppo, anche attraverso una profonda TRASFORMAZIONE DEL PROPRIO BUSINESS;*
- *Strutturare fondamenta solide per la CRESCITA FUTURA.*

Per raggiungere questi obiettivi il Piano è articolato in otto azioni fondamentali [...]:

1. Forte riduzione dei costi, preservando investimenti e qualità

Previsti al 2018 benefici netti per circa 60 milioni di Euro: circa 45 milioni da interventi sui costi esterni; circa 15 milioni connessi al costo del lavoro, risultato di una riduzione lorda di circa 40 milioni (right-sizing delle funzioni corporate e di supporto e semplificazione dei processi, ricorrendo anche ad accordi sindacali), compensata da andamento inerziale e nuove assunzioni per circa 25 milioni.

2. *“Oltre il digitale”: stabilizzazione dei ricavi e dei margini dei prodotti editoriali print+web+mobile*

- *Crescita dell’audience dei core brand attraverso sviluppo di nuovi prodotti e verticalità, raggiungimento nuovi target, sinergie tra brand.*
- *Ripensamento e rivitalizzazione delle edizioni locali e ulteriore rafforzamento con lancio di prodotti digitali hyperlocal, in linea con le nuove esigenze dei lettori.*
- *Introduzione di nuovi modelli di abbonamento e – primi in Italia - paywall per monetizzare in modo adeguato i contenuti, conoscere e fidelizzare il lettore.*
- *Mantenimento della leadership di prezzo per tutte le testate, bilanciando il calo dei ricavi tradizionali, a fronte di sempre maggiore ricchezza e qualità del prodotto.*

3. *Iniziative di sviluppo nelle aree ad alta potenzialità di crescita*

- *Focus su eventi sportivi, in particolare cycling e running: piena valorizzazione dei format iconici (es. Giro d’Italia), secondo best practice a livello internazionale; sviluppo di un più ampio sistema di eventi agonistici; lancio di nuovi format di eventi amatoriali e di massa. Nel medio termine valutazione di opportunità di ulteriore sviluppo strategico, anche attraverso partnership selezionate, il cui impatto non è attualmente incluso nel Piano.*
- *Audience internazionale di lingua spagnola: espansione pure digital, facendo leva sui brand Marca e La Gazzetta dello Sport, i cui contenuti editoriali, eventi e atleti/sportivi protagonisti sono di particolare interesse per le comunità di lingua spagnola. Modello di sviluppo light attraverso partner selezionati, che garantiscano forte presenza sul territorio e contenuti locali complementari.*
- *Trasformazione data-centrica: costruzione, conoscenza approfondita e profilazione dell’audience del Gruppo (30 milioni di persone), utilizzando ogni occasione di contatto, al fine di accrescere gli attuali profili di ricavo e crearne di nuovi.*

4. *Rafforzamento e integrazione della piattaforma tecnologica*

Significativo potenziamento e integrazione cross-country della piattaforma tecnologica di Gruppo per abilitare la trasformazione digitale, razionalizzare costi e investimenti, sviluppare sinergie e nuove opportunità di ricavo.

5. *Ruolo guida nel processo di consolidamento dell’industria di stampa*

Promozione del necessario processo di ottimizzazione dell’industria di stampa italiana, attraverso un percorso volto in primis ad aumentare la saturazione del sistema produttivo ad oggi utilizzato dal Gruppo e valutando possibili iniziative congiunte con altri attori del mercato italiano.

6. *Dismissione di asset non core*

Razionalizzazione del portafoglio di asset non core (VEO e Sfera), non funzionali al core business o non performanti, attraverso vendita al giusto prezzo, creazione sinergie o semplificazione, costante verifica delle prospettive economico-finanziarie.

7. *Organizzazione semplificata, integrata e focalizzata sull’execution*

- *Nuovo modello organizzativo ridisegnato in coerenza col Piano al fine di:*
- *focalizzare il management e le risorse sugli elementi cardine della strategia e sull’execution;*
- *realizzare massima integrazione e sinergie di costo e di ricavo tra Paesi;*
- *garantire gli strumenti che abilitino il processo di trasformazione*

8. *Monitoraggio costante dell’esecuzione del Piano*

Continuo e granulare monitoraggio degli obiettivi e delle azioni di Piano, per garantire tempestive reazioni a cambiamenti di contesto o risultati non in linea con le aspettative, sviluppando azioni alternative.”.

Il Piano Industriale RCS prevede, pertanto, i seguenti *target* quantitativi di natura economico-finanziaria consolidati al 2018:

- Ricavi in lieve crescita (CAGR 2015-2018 +1,5%);
- Efficienze nette per 60 milioni di Euro rispetto al 2015;
- Raddoppio EBITDA* rispetto al 2015 – EBITDA* *margin* al 13%;
- Risultato netto cumulato per i tre anni di Piano pari a circa 70 milioni di Euro;
- *Net cash flow* cumulato per i tre anni di Piano (esclusi i proventi da cessione di *asset non core*) pari a 95/100 milioni di Euro;
- Incasso netto di circa 110/120 milioni di Euro nel triennio di Piano da cessione di attività non strategiche¹;
- Riduzione del rapporto tra debito netto e EBITDA* a circa 2x.

Sono stati inoltre definiti gli obiettivi intermedi per l'esercizio 2016 di RCS su base consolidata, di seguito riportati:

- Ricavi in linea con l'esercizio 2015;
- EBITDA* *margin* al 10%;
- Efficienze nette per 40/45 milioni di Euro rispetto al 2015;
- Risultato netto positivo;
- *Net cash flow* in pareggio (esclusi i proventi da cessione di *asset non core*);
- Riduzione del rapporto tra debito netto e EBITDA* a circa 4x.

* *Ante* oneri e proventi non ricorrenti.

Ciò premesso, il Consiglio di Amministrazione prende atto delle motivazioni dell'OPS e dei programmi futuri di Cairo Communication descritti nella Sezione G.2 del Documento di Offerta. Al riguardo, il Consiglio di Amministrazione ritiene di dover portare all'attenzione degli azionisti di RCS quanto segue.

a) *Motivazioni dell'OPS e programmi futuri elaborati da Cairo Communication*

Secondo quanto dichiarato nel Paragrafo G.2.1, Sezione G, del Documento di Offerta, l'OPS è finalizzata alla creazione di un grande gruppo editoriale multimediale diversificato (quotidiani, periodici, *web*, eventi sportivi, televisione) e di riferimento a livello italiano, con forte presenza internazionale ed in grado di sfruttare al meglio le opportunità derivanti dalla convergenza dei *media* tradizionali sulle piattaforme digitali.

Cairo Communication ha indicato nel Documento di Offerta (*cf.* Paragrafo G.2.1, Sezione G) che intende realizzare un incisivo piano di rilancio del Gruppo RCS, che prevede un rigido programma di ottimizzazione dei costi industriali, la massimizzazione del potenziale dei prodotti editoriali, l'allargamento dell'offerta nelle attività non editoriali altamente distintive, quali gli eventi sportivi, il rafforzamento e l'ulteriore sviluppo di prodotti digitali, facendo leva, tra le altre cose, sulla propria esperienza maturata nell'esecuzione di complesse ristrutturazioni aziendali, sulle competenze maturate nella raccolta pubblicitaria e sulla propria capacità di crescita nel settore dei periodici.

Il Consiglio di Amministrazione non individua in tali motivazioni elementi di discontinuità significativi rispetto al Piano Industriale RCS.

b) *Assenza di elementi di differenza sostanziale dei programmi futuri elaborati da Cairo Communication rispetto al Piano Industriale RCS con specifico riguardo ai costi operativi*

¹ Tale valore comprende gli incassi netti derivanti dalla già completata cessione di RCS Libri S.p.A., per la quale si rinvia al comunicato stampa di RCS del 14 aprile 2016.

Nel Documento di Offerta Cairo Communication si propone di porre in essere, tra le altre, attività di razionalizzazione dei costi operativi del Gruppo RCS. In particolare, nel Paragrafo G.2.2.c.2, Sezione G, del Documento di Offerta, tra le misure di razionalizzazione dei costi vengono menzionate, tra le altre, attività volte a: migliorare la saturazione dei centri di stampa massimizzandone il tasso di utilizzo anche in sinergia con altri operatori locali e nazionali, proseguire l'integrazione delle redazioni stampa e digitale; rivedere i processi industriali e di approvvigionamento, rivedere i costi c.d. esterni anche valutando la re-internalizzazione delle attività oggi esternalizzate. A tal proposito, il Consiglio di Amministrazione osserva che:

- il Piano Industriale RCS già fa della strutturale riduzione dei costi il suo primo cardine. Come comunicato al mercato in data 11 maggio 2016, già nel primo trimestre 2016 RCS ha implementato tutte le iniziative di efficienze previste nel Piano Industriale RCS e sono stati pianificati ulteriori interventi di ottimizzazione che permetteranno di superare il *target* annuale 2016, raggiungendo Euro 50 milioni netti, rispetto al *target* di efficienze di Euro 60 milioni previsti per il triennio 2016-2018 e superando la *guidance* del Piano Industriale RCS di 40/45 milioni di Euro per il 2016;
- il Piano Industriale RCS prevede che le misure sui costi, combinate con una prevista stabilizzazione dei ricavi, possano condurre ad un incremento dell'EBITDA consolidato pre-oneri e proventi non ricorrenti di RCS da Euro 71,8 milioni nel 2015 a circa Euro 140 milioni previsti nel 2018 (importo che non include il potenziale contributo di alcuni progetti individuati, ma non valorizzati nel Piano Industriale RCS), unitamente ad una significativa riduzione del rapporto indebitamento finanziario netto/EBITDA consolidato pre-oneri e proventi non ricorrenti, atteso per il 2018 a circa 2x.

Secondo quanto indicato nel Documento di Offerta (*cfr.* Paragrafo G.2.2.b, Sezione G), Cairo Communication si attende di poter ottenere dalle azioni di ottimizzazione della struttura di costo descritte nel Paragrafo G.2.2.c.2, Sezione G, del Documento di Offerta, entro il terzo anno del piano industriale che prevede che sarà predisposto dal Gruppo Cairo Communication Post-Offerta entro la fine del 2016, risparmi di costo, rispetto a quelli dell'anno 2015, stimabili in complessivi circa Euro 140 milioni per anno. A tal proposito, il Consiglio di Amministrazione osserva che:

- tali risparmi di costi sono quantificati in Euro 140 milioni, senza che vengano forniti ulteriori dettagli;
- secondo quanto si evince dal Documento di Offerta, i risparmi di costi sono stati calcolati su una base costi del 2015 del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta pari a circa Euro 1.228,4 milioni inclusi oneri straordinari, che per il solo Gruppo RCS sono stati pari a circa Euro 55 milioni nel 2015;
- considerando i sopracitati oneri non ricorrenti 2015 del Gruppo RCS e le efficienze già previste nel Piano Industriale RCS per il 2018, pari a Euro 60 milioni, il beneficio aggiuntivo previsto da Cairo Communication si ridurrebbe pertanto a 25 milioni di Euro, con un orizzonte temporale di un anno più lungo rispetto all'orizzonte del Piano Industriale RCS (2019 vs. 2018), nonché con una base costi complessiva riferita al più ampio perimetro del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta;
- pertanto, i risparmi di costo indicati nel Documento di Offerta non risultano essere significativamente superiori rispetto a quanto già previsto dall'Emittente, anche tenuto conto che alcune azioni (come ad esempio l'ottimizzazione e la saturazione industriale) sono state già individuate nel Piano Industriale RCS ma non sono state valorizzate nello stesso per la componente derivante da eventuali accordi con soggetti terzi.

Si osserva, infine, che Cairo Communication stesso evidenzia nel Paragrafo G.2.2.b, Sezione G, del Documento di Offerta che il conseguimento delle sinergie e dei risparmi di costo presenta numerosi aspetti che possono comportare criticità operative e di gestione derivanti dalla gestione di un gruppo di dimensioni significativamente maggiori, dal coordinamento di organizzazioni geograficamente separate, nonché dal coordinamento di separate strutture aziendali.

c) *Assenza di elementi di differenza sostanziale dei programmi futuri elaborati da Cairo Communication rispetto al Piano Industriale RCS relativamente alle altre proposte industriali*

Cairo Communication ha indicato nel Paragrafo G.2.2.c.1, Sezione G, del Documento di Offerta che il proprio piano avrà tra gli altri obiettivi: il potenziamento dei ricavi attraverso l'ulteriore sviluppo degli eventi sportivi e non; l'ottimizzazione dei processi di profilazione degli utenti, per massimizzare i ricavi digitali; lo sviluppo di nuove linee di ricavo nel settore dei quotidiani locali; il rilancio dei periodici in Italia e in Spagna; l'arricchimento del contenuto editoriale dei quotidiani e dei relativi siti *web* in Italia e in Spagna e l'identificazione di modelli digitali evoluti. A tal proposito, il Consiglio di Amministrazione evidenzia che:

- talune opportunità di crescita (informazione locale, sottoscrizioni *online* a pagamento) individuate da Cairo Communication risultano enunciate nel Documento di Offerta esattamente come da Piano Industriale RCS (vedi Piano Industriale RCS, seconda azione: "*oltre il digitale*");
- nel settore dei *digital media* la presenza di Cairo Communication allo stato non risulta significativa;
- l'intenzione di Cairo Communication di allargare l'offerta nelle attività non editoriali altamente distintive, quali gli eventi sportivi, rappresenta già uno dei punti centrali della strategia già implementata dell'attuale *management* di RCS (vedi Piano Industriale RCS, terza azione: "*iniziative di sviluppo nelle aree ad alta potenzialità di crescita*"); Cairo Communication non risulta avere una consolidata e significativa presenza in tale segmento di *business*;
- non risulta alcuna menzione specifica nel Documento di Offerta delle potenziali sinergie infragruppo attivabili tra il *business* italiano e quello spagnolo del Gruppo RCS, che rappresentano, invece, uno dei punti di particolare attenzione del Piano Industriale RCS;
- Cairo Communication ha un'importante presenza ed *expertise* nell'ambito dei periodici, ma con tipologie di prodotti che si differenziano sensibilmente per contenuti e *target* di pubblico rispetto a quelli di RCS.

d) *Impegno allo sviluppo futuro e strategia riguardo alle attività non strategiche*

Il Consiglio di Amministrazione evidenzia che Cairo Communication non fornisce nel Documento di Offerta informazioni di dettaglio in merito agli investimenti futuri relativi al Gruppo RCS; il Documento di Offerta (*cf.* Paragrafo G.2.2.c.4, Sezione G) prevede genericamente l'effettuazione di investimenti in linea con le necessità industriali degli stabilimenti e di limitati investimenti per l'acquisizione di competenze focalizzate in ambito digitale, per un ammontare atteso non superiore ai valori storici del Gruppo RCS degli ultimi 2/3 esercizi.

Nel Documento di Offerta, al Paragrafo A.1.2, Sezione A, e al Paragrafo B.1.19, Sezione B, viene altresì richiamata la possibile cessione di attività non strategiche del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta finalizzata alla copertura del fabbisogno finanziario, senza che poi tale aspetto venga ripreso e meglio qualificato in altre parti del Documento di Offerta stesso, perlomeno in termini di identificazione delle attività considerate non strategiche.

Cairo Communication, inoltre, al Paragrafo A.1.4, Sezione A, e al Paragrafo G.2.2.b, Sezione G, del Documento di Offerta, non esclude che possa essere necessario dar corso a interventi di ricapitalizzazione di RCS, qualora, nel corso del periodo triennale del piano industriale che sarà predisposto dal Gruppo Cairo Communication Post-Offerta, i risultati del Gruppo RCS non fossero in linea con le aspettative di tale piano, ovvero si verificassero ulteriori circostanze idonee a influire in modo negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo RCS, senza peraltro chiarire quale sia il livello di impegno di Cairo Communication stesso rispetto agli eventuali oneri di ricapitalizzazione.

3.2. Valutazione sulla congruità del Corrispettivo dell'OPS

3.2.1 Principali informazioni sul Corrispettivo dell'OPS contenute nel Documento di Offerta

Il Consiglio di Amministrazione prende atto che il Corrispettivo dell'OPS, secondo quanto indicato nella Sezione E del Documento di Offerta, è pari a n. 0,12 azioni ordinarie Cairo Communication per ciascuna Azione RCS apportata all'OPS.

Secondo quanto indicato nel Documento di Offerta (*cf.* Paragrafo E.1, Sezione E), il consiglio di amministrazione di Cairo Communication, in data 8 aprile 2016, nella determinazione della stima comparativa del capitale economico del Gruppo Cairo Communication e del Gruppo RCS, ai fini della determinazione del Corrispettivo dell'OPS, ha individuato come metodologia principale di valutazione il metodo delle quotazioni di borsa e come metodologie di controllo i *target price* pubblicati dagli analisti di ricerca che seguono i titoli Cairo Communication e RCS e i multipli di borsa di società quotate comparabili.

Per ulteriori informazioni sui criteri di determinazione del Corrispettivo dell'OPS adottati da Cairo Communication, si rinvia ai Paragrafi da E.1 a E.6, Sezione E, del Documento di Offerta.

Infine, secondo quanto indicato nel Documento di Offerta (*cf.* Paragrafo E.1, Sezione E), al fine di attribuire un valore "monetario" al Corrispettivo dell'OPS, Cairo Communication ha valorizzato le proprie azioni ordinarie offerte in scambio facendo riferimento al prezzo di emissione fissato dal consiglio di amministrazione di Cairo Communication nell'Aumento di Capitale (pari a Euro 4,39). Come indicato nel Documento di Offerta (*cf.* Paragrafo E.1, Sezione E), applicando tale prezzo al Corrispettivo dell'OPS (ovvero, moltiplicando Euro 4,39 per le n. 0,12 azioni ordinarie Cairo Communication offerte per ogni Azione RCS apportata all'OPS) il valore monetario implicito del Corrispettivo dell'OPS è pari a circa Euro 0,527 per ogni Azione RCS apportata in adesione all'OPS (il "**Valore Monetario Unitario**").

Secondo quanto indicato nel Documento di Offerta (*cf.* Paragrafo E.2, Sezione E), il controvalore complessivo dell'OPS, in caso di integrale adesione all'OPS, sarà pari a circa Euro 274.918.460,05 sulla base di una valorizzazione al Valore Monetario Unitario.

3.2.2 Principali osservazioni del Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione prende atto di quanto riportato nel Documento di Offerta e delle osservazioni formulate dall'Esperto Indipendente, da Citi e da UniCredit relativamente alle informazioni disponibili su Cairo Communication e alle metodologie utilizzate nella valutazione della congruità del Corrispettivo dell'OPS e intende evidenziare le seguenti considerazioni.

- a) L'utilizzo della metodologia DCF per la determinazione del valore di Cairo Communication non è stata possibile in ragione dell'assenza di un piano industriale relativo al Gruppo Cairo Communication

Come noto, l'Emittente ha presentato al mercato il Piano Industriale RCS; per converso, nel Documento di Offerta (*cf.* Paragrafo G.2.2.b, Sezione G) è indicato che non sono stati approvati piani industriali relativi al Gruppo Cairo Communication. Non sono pertanto disponibili informazioni rilevanti in un'operazione in cui il corrispettivo offerto per le Azioni RCS sono le azioni di Cairo Communication, con l'evidente difficoltà per il mercato e per il Consiglio di Amministrazione stesso di valutare compiutamente l'OPS.

Come rilevato dall'Esperto Indipendente, da Citi e da UniCredit, mentre è stato possibile determinare il valore fondamentale di RCS sulla base del metodo DCF, l'indisponibilità di un piano industriale del Gruppo Cairo Communication non consente di applicare tale metodo a Cairo Communication e, pertanto, di confrontare il valore di RCS con il corrispondente valore di Cairo Communication determinati sulla base di tale metodo.

Al riguardo, il Consiglio di Amministrazione sottolinea la valenza informativa per il mercato del valore di RCS determinato con l'utilizzo del metodo DCF, basato sulle prospettive economico-finanziarie e patrimoniali dell'Emittente, rinviando alle *fairness opinion* dell'Esperto

Indipendente, di Citi e di UniCredit per le relative valutazioni sul valore dell'Emittente risultante dall'applicazione di tale metodo.

b) Limitazioni nell'utilizzo del metodo delle quotazioni di borsa alla luce della scarsità del flottante e dei ridotti volumi di trading di Cairo Communication nonché di alcuni fattori che hanno influenzato l'andamento del titolo RCS

Con specifico riferimento alla metodologia principale di valutazione utilizzata da Cairo Communication nella determinazione del Corrispettivo dell'OPS (*i.e.*, le quotazioni di borsa), si evidenzia quanto segue.

Come noto l'utilizzo del metodo delle quotazioni di borsa assume che, in presenza di un mercato efficiente, i prezzi di mercato riflettano i valori fondamentali dei titoli. Si osserva che i ridotti volumi di *trading* e la ridotta dimensione del flottante di Cairo Communication rispetto a RCS potrebbero inficiare la significatività dei risultati rivenienti da tale metodologia. Al riguardo si evidenzia che la media dei controvalori giornalieri del titolo Cairo Communication registrata nei 12 mesi precedenti la data del Comunicato sull'OPS è pari a circa 1/6 rispetto a quella di RCS registrata nel medesimo periodo (controvalore giornaliero medio ad 1 anno pari a Euro 2,5 milioni per RCS vs. Euro 0,4 milioni per Cairo Communication). Si rileva, inoltre, che i controvalori cumulati nei 12 mesi precedenti la data del Comunicato sull'OPS sono stati per Cairo Communication pari a circa Euro 114 milioni (corrispondenti a circa il 32% della capitalizzazione di borsa al 7 aprile 2016 e a circa il 117% del flottante al 7 aprile 2016) mentre RCS nel medesimo periodo ha registrato controvalori cumulati pari a circa Euro 640 milioni (corrispondenti a circa il 303% della capitalizzazione di borsa al 7 aprile 2016 e a circa il 743% del flottante al 7 aprile 2016). Anche nel Documento di Offerta si rileva con riferimento a Cairo Communication che *“la significatività del prezzo di borsa potrebbe essere limitata dalla ridotta liquidità del titolo stesso”* (*cfr.* Paragrafo A.1.6, Sezione A).

Inoltre, alla data del Comunicato sull'OPS, le Azioni RCS scontavano gli effetti:

- dell'annuncio in data 2 marzo 2016 della distribuzione delle Azioni RCS in possesso di Fiat Chrysler Automobiles, con possibili conseguenti impatti negativi sui corsi di borsa del titolo RCS e
- dell'allora percepita incertezza sulla rinegoziazione del debito in corso con le Banche Finanziatrici.

Ciò trova conferma nel fatto che il prezzo di mercato delle Azioni RCS si era ridotto del 27,4% tra il 3 marzo 2016 (giorno successivo all'annuncio di cui sopra) e il 7 aprile 2016 (giorno precedente alla data del Comunicato sull'OPS) compresi, sulla base dei prezzi di chiusura. Nello stesso periodo sul mercato italiano (indice FTSE *Italy All Share*) si registrava una riduzione del 7,5% mentre il titolo Cairo Communication cresceva dell'11,1% sulla base dei prezzi di chiusura.

Fermo restando quanto sopra, tenuto conto della non utilizzabilità del metodo del DCF per Cairo Communication, i prezzi di borsa rappresentano in ogni caso un parametro di riferimento nella valutazione sulla congruità del Corrispettivo dell'OPS.

c) Mancato riconoscimento di un premio di controllo nella valutazione delle Azioni RCS

Il Consiglio di Amministrazione, come già indicato nel comunicato stampa pubblicato in data 13 aprile 2016, sottolinea che Cairo Communication non ha concordato con RCS la sua OPS e, anche alla luce della “Condizione del Livello Minimo di Adesioni” e ai termini della sua rinunciabilità (come indicati nel Documento di Offerta, *cfr.* Paragrafi A.1.1.a e A.1.1.b, Sezione A), e di quanto dichiarato da Cairo Communication nella nota integrativa alla relazione illustrativa all'assemblea del 12 maggio 2016 (pubblicata il 10 maggio 2016), ritiene altresì che la stessa sia, legittimamente, finalizzata all'ottenimento del controllo (perlomeno di fatto) di RCS. Il Consiglio di Amministrazione, oltre a fare proprie le considerazioni degli *advisor* finanziari Citi e UniCredit e quelle dell'Esperto Indipendente (richiamate al Paragrafi 3.2.3 e 3.2.4 del Comunicato dell'Emittente) in relazione all'opportunità di valutare la congruità del

Corrispettivo dell'OPS anche in rapporto a un premio per il controllo, rileva il mancato riconoscimento di un premio di controllo nella valutazione delle Azioni RCS, che ricorre tipicamente nelle offerte (ivi incluse quelle con corrispettivo in natura) volte a ottenere il controllo di una società quotata, tanto più quando le stesse siano *unsolicited*. Il riconoscimento di premio di controllo si giustificerebbe viepiù tenuto conto della circostanza che, in caso di esito positivo dell'OPS, la contendibilità dell'Emittente verrebbe meno o, comunque, si ridurrebbe sensibilmente.

In particolare, i dati rilevati separatamente da Citi e UniCredit evidenziano che, nell'ambito delle offerte pubbliche d'acquisto avvenute sul mercato italiano, è stato riconosciuto un premio medio superiore al premio (o allo sconto) implicito nell'OPS. Nello specifico, il rapporto di scambio dell'OPS rappresenta un premio del 6,7% sull'andamento del titolo RCS ad 1 mese ed uno sconto del (13,0%), (16,3%) e (29,5%) rispettivamente a 3, 6 e 12 mesi dal giorno precedente alla data del Comunicato dell'OPS, sulla base dei prezzi di chiusura medi ponderati per i volumi di RCS e Cairo Communication e considerando il prezzo di Cairo Communication aggiustato per il dividendo la cui data di stacco era il 9 maggio 2016. I premi/sconti sopra riportati sono calcolati rapportando le medie dei prezzi del titolo RCS alle medie dei prezzi del titolo Cairo Communication negli stessi periodi; diversamente, nel Documento di Offerta (*cf.* Paragrafo E.4, Sezione E) sono riportati i premi/sconti in termini di corrispettivo offerto rispetto al rapporto tra le medie dei prezzi del titolo RCS, da un lato, e il prezzo del titolo Cairo Communication alla data del 7 aprile 2016, dall'altro.

d) Target price

Con riferimento ai *target price*, si nota che il titolo Cairo Communication ha una copertura più limitata (tre analisti di ricerca) rispetto a RCS (sei analisti di ricerca).

Per il confronto dei *target price* del titolo RCS e del titolo Cairo Communication si fa rinvio alle *fairness opinion* dell'Esperto Indipendente, di Citi e di UniCredit.

e) Metodo dei multipli applicato a Cairo Communication

Per quanto concerne il valore intrinseco del Corrispettivo dell'OPS, il Consiglio di Amministrazione nota che le azioni Cairo Communication al 7 aprile 2016 (giorno precedente alla data del Comunicato sull'OPS) scambiavano a multipli prospettici Enterprise Value / EBITDA di circa 10,2x e 8,8x su base 2016E e 2017E rispettivamente (EBITDA ante-ammortamento dei diritti televisivi) sulla base dei dati di consenso degli analisti di ricerca. Tali multipli risultavano peraltro superiori rispetto a quelli di società comparabili del settore individuate dallo stesso Cairo Communication nella relazione illustrativa per l'assemblea di Cairo Communication relativa all'Aumento di Capitale (7,2x e 6,9x, rispettivamente su base 2016E e 2017E) e a quelli della stessa RCS (6,9x e 5,8x su base 2016E e 2017E sulla base dei dati di consenso degli analisti di ricerca). Al riguardo, il Consiglio di Amministrazione osserva che non dispone di elementi tali da giustificare questa differenza. Come già notato, l'assenza di indicazioni da parte di Cairo Communication circa l'EBITDA atteso per il 2016 e gli anni successivi (tranne generici riferimenti nel Documento di Offerta al mantenimento della profittabilità per l'esercizio in corso) rende di difficile apprezzamento le concrete aspettative di generazione di risultati economici da parte di Cairo Communication.

3.2.3 Metodologie e sintesi dei risultati dell'Esperto Indipendente

RCS, in data 13 maggio 2016, ha nominato il Prof. Roberto Tasca quale esperto indipendente ai sensi dell'art. 39, comma 1, lett. d), del Regolamento Emittenti, incaricato del rilascio della *fairness opinion* dell'Esperto Indipendente.

L'Esperto Indipendente è stato individuato ad esito di una procedura di selezione effettuata dall'Emittente sulla base di criteri predeterminati tra i quali competenze professionali, corrispettivo richiesto e assenza di relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie (attuali o intrattenute negli ultimi tre anni) tali da pregiudicare l'indipendenza con (i) RCS e le società o altri soggetti dalla stessa

controllati, (ii) Cairo Communication, i Co-Offerenti OPA e i relativi *advisor* finanziari nell'ambito, rispettivamente, dell'OPS e dell'OPA, nonché i soggetti che li controllano, le società o altri soggetti dagli stessi controllati e le società o altri soggetti sottoposti a comune controllo e (iii) gli amministratori delle società o altri soggetti di cui ai punti (i) e (ii).

L'Esperto Indipendente ha reso la propria *fairness opinion* in data 9 giugno 2016.

L'Esperto Indipendente ha in via preliminare rilevato che, al fine di rendere un parere sulla congruità del Corrispettivo dell'OPS e un giudizio di merito sulla proposta elaborata da Cairo Communication, è fondamentale poter effettuare una comparazione dei titoli oggetto di scambio e quindi del valore di mercato relativo dei suddetti titoli e che, laddove possibile, la comparazione tra i valori di mercato dei titoli oggetto di scambio deve essere effettuata sulla base dei loro valori intrinseci o fondamentali, determinati secondo modelli di natura finanziaria.

L'Esperto Indipendente ha altresì osservato che, sebbene il processo di calcolo più frequentemente utilizzato per determinare i valori fondamentali dei titoli sia il DCF, nella presentazione delle modalità seguite per la determinazione del corrispettivo unitario offerto agli azionisti di RCS, Cairo Communication non ha utilizzato alcuna metodologia che contemplasse il confronto tra valori fondamentali né ha presentato al mercato alcun piano prospettico.

L'Esperto Indipendente ha evidenziato che una simile carenza ha rappresentato una criticità nell'ottica dei compiti di valutazione allo stesso assegnati perché l'OPS avrebbe richiesto di poter valutare comparativamente i valori di mercato dei due titoli, che incorporano tutte le prospettive economiche-finanziarie e patrimoniali future da cui si originano i rendimenti degli stessi, mentre un confronto fondato esclusivamente su grandezze storiche (come le quotazioni di borsa o le condizioni economiche a cui sono state concluse in passato operazioni simili) non prende in considerazione gli aspetti prospettici.

In assenza di un piano prospettico per Cairo Communication, l'Esperto Indipendente ha ritenuto opportuno avvalersi in primo luogo del metodo delle quotazioni di borsa di RCS e di Cairo Communication.

In particolare l'Esperto Indipendente, sulla base delle serie storiche dei prezzi medi ponderati del periodo compreso tra l'8 aprile 2015 e il 7 aprile 2016 (identificabile come "*Serie storica dei prezzi di mercato ponderati per i volumi negoziati pre-annuncio*"), calcolati utilizzando il metodo delle quotazioni di borsa, ha individuato il rapporto di cambio implicito sull'arco temporale di 12, 6, 3, 1 mese ed 1 giorno tra l'azione ordinaria RCS e l'azione ordinaria Cairo Communication.

L'Esperto Indipendente ha individuato un secondo intervallo temporale sulla base di *test* statistici effettuati sui rendimenti giornalieri delle azioni ordinarie RCS e Cairo Communication per il periodo 1 gennaio 2015 – 17 maggio 2016, per isolare un intervallo temporale dal quale rilevare prezzi "non condizionati" da andamenti anomali tra i rendimenti normali dei due titoli, stimati sulla base di un modello di mercato che assume l'indice FTMIB 30 *Total Return*, con l'obiettivo di evidenziare un periodo temporale nel quale i rendimenti dei titoli azionari delle società confermassero andamenti "estremi", spiegabili alla luce di fatti "*price-sensitive*".

Sulla base delle serie storiche dei prezzi medi ponderati del periodo compreso tra il 29 gennaio 2016 e il 30 gennaio 2015 (identificabile come "*Serie storica dei prezzi di mercato ponderati per i volumi negoziati non condizionati*"), calcolati con il metodo delle quotazioni di borsa, l'Esperto Indipendente ha individuato il rapporto di cambio implicito sull'arco temporale di 12, 6, 3, 1 mese ed 1 giorno tra l'azione ordinaria RCS e l'azione ordinaria Cairo Communication come metodo di controllo.

Inoltre, l'Esperto Indipendente ha specificato di aver selezionato gli intervalli temporali di 3 mesi e 6 mesi come più significativi per il confronto. Al riguardo ha rilevato che essi rappresentano una corretta sintesi tra la dimensione temporale, risultando i più vicini a quelli di 1 giorno e 1 mese prescelti da Cairo Communication per giustificare l'OPS, ed il profilo di liquidità dei due titoli. Di contro, l'Esperto Indipendente ha rilevato che per entrambi i titoli i *turnover* giornaliero e mensile sono scarsamente significativi, riducendo il grado di significatività dei rapporti di cambio ottenuti su questi periodi o per frazioni temporali inferiori.

L'Esperto Indipendente ha successivamente confrontato quanto individuato con un campione di offerte pubbliche di acquisto volontarie lanciate dal gennaio 2010 al febbraio 2016 su società con capitalizzazione inferiore a Euro 500 milioni, sia sulla base dei prezzi c.d. "pre-annuncio" sia sulla base dei prezzi c.d. "non condizionati", osservando che l'OPS si propone di raggiungere il controllo di diritto, o in subordine di fatto, su RCS. Tale confronto ha consentito di: (i) identificare quali siano stati i premi/sconti medi e mediani offerti su queste operazioni nelle medesime scadenze precedentemente indicate e (ii) determinare induttivamente i rapporti di cambio che si sarebbero ottenuti se nell'OPS fossero stati riflessi i premi/sconti mediani rilevati sulla base del campione di offerte pubbliche di acquisto volontarie esaminato.

Anche in tale caso, sono stati utilizzati a scopo di controllo i prezzi c.d. "non-condizionati" su cui è stato eseguito il medesimo esercizio effettuato sul campione base.

Infine, quale ulteriore metodologia su cui fondare il giudizio di congruità, l'Esperto Indipendente si è avvalso dell'analisi dei *target price* rilevati da Bloomberg sulla base delle indicazioni fornite dagli analisti che coprono i titoli oggetto di OPS nel periodo 8 aprile 2015 – 7 aprile 2016 in versione c.d. "blind", determinando il rapporto di cambio implicito nel rapporto tra i prezzi minimi ed i prezzi massimi dei due titoli.

Secondo quanto evidenziato nella propria *fairness opinion*, l'Esperto Indipendente non ha considerato il metodo dei multipli di mercato, in quanto gli stessi avrebbero dovuto essere applicati a grandezze non appropriate (i dati del bilancio 2015) o non disponibili (grandezze prospettiche risultanti da piani pluriennali approvati da Cairo Communication).

Allo stesso modo l'Esperto Indipendente non ha considerato il metodo delle transazioni comparabili, rilevando che l'unica operazione simile (*i.e.* l'operazione tra il Gruppo Editoriale l'Espresso e ITEDI), che ha prodotto un *memorandum* d'intesa sottoscritto dalle parti che hanno concordato condizioni economico-patrimoniali non definitive comunicate al mercato, si concluderà successivamente al deposito della *fairness opinion* dell'Esperto Indipendente.

Il giudizio di congruità dell'Esperto Indipendente è stato da questi riassunto nei seguenti risultati:

- sulla base delle risultanze ottenute calcolando il rapporto di cambio in relazione agli intervalli temporali di 3 mesi e 6 mesi e ai prezzi medi ponderati derivati dalle quotazioni di borsa nel periodo 7 aprile 2016 – 8 aprile 2015 e sottraendo il dividendo staccato in data 9 maggio 2016 dal titolo Cairo Communication, l'Esperto Indipendente ha ottenuto un intervallo per il quale il minimo e il massimo convergono sul medesimo valore pari a 0,14; tale conclusione è confermata dall'utilizzo, quale metodo di controllo, della serie storica dei prezzi di mercato ponderati per i volumi negoziati non condizionati;
- sulla base delle risultanze ottenute calcolando il rapporto di cambio in relazione ai prezzi medi ponderati di cui al precedente punto in relazione agli intervalli temporali di 3 mesi e 6 mesi e applicando ai prezzi medi ponderati calcolati come in precedenza i premi/sconti derivati da un campione di offerte pubbliche di acquisto volontarie concluse sul mercato italiano nel periodo 2010 febbraio 2016, l'Esperto Indipendente ha ottenuto un intervallo tra un minimo di 0,19 e un massimo di 0,20;
- sulla base delle risultanze ottenute calcolando il rapporto di cambio in relazione ai *target price* comunicati dagli analisti con riferimento ad un intervallo temporale che va dall'8 aprile 2015 al 7 aprile 2016 e selezionando i valori relativi agli intervalli 3 mesi e 6 mesi, l'Esperto Indipendente ha ottenuto un intervallo ricompreso tra un minimo di 0,15 e un massimo di 0,20.

Alla luce dell'applicazione delle predette metodologie, l'Esperto Indipendente ha indicato che la media aritmetica semplice delle tre rilevazioni effettuate produce un intervallo pari a un minimo di 0,16 e un massimo di 0,18.

Sulla base delle risultanze e delle verifiche di controllo illustrate nella propria *fairness opinion*, verificato che il rapporto di cambio di 0,12 azioni Cairo Communication per ogni Azione RCS proposto con l'OPS è inferiore al valore minimo dell'intervallo identificato dalla media aritmetica dei

tre metodi utilizzati nella propria *fairness opinion*, l'Esperto Indipendente ha concluso che tale rapporto di cambio è da ritenersi non congruo per tutti gli azionisti di RCS.

Al fine di consentire un'ulteriore consapevolezza del divario esistente tra il metodo delle quotazioni di borsa e il valore fondamentale delle Azioni RCS, l'Esperto Indipendente ha comunque ritenuto opportuno elaborare una propria valutazione di quest'ultimo sulla base del metodo DCF, nella versione *unlevered*. In particolare, sulla base di un WACC pari a 8,89% e un fattore di crescita (g) dello 0% e assumendo una sensitività di $\pm 0,50\%$ di entrambi i fattori, l'Esperto Indipendente ha definito un intervallo di valori di RCS compreso tra un minimo di Euro 0,80 e un massimo di Euro 1,13, con un valore intermedio di Euro 0,95. Come detto, in assenza di un piano prospettico di Cairo Communication, l'Esperto Indipendente non ha potuto procedere ad analogo valutazione delle azioni di Cairo Communication.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla *fairness opinion* dell'Esperto Indipendente (qui allegata *sub* "B").

3.2.4 Sintesi delle metodologie e delle analisi degli advisors finanziari nominati dal Consiglio di Amministrazione

A. Considerazioni introduttive

Si sintetizza di seguito il contenuto delle *fairness opinion* rese da Citi e UniCredit, che hanno agito in qualità di *advisor* finanziari dell'Emittente nell'ambito dell'OPS.

Prima di procedere con un'esposizione delle metodologie e dei risultati raggiunti da ciascuno dei consulenti, si osserva come entrambi i consulenti:

- abbiano utilizzato una molteplicità di metodologie generalmente accettate e comunemente utilizzate per analisi simili a quelle oggetto del mandato loro conferito da RCS;
- abbiano rilevato come la valorizzazione delle Azioni RCS nell'ambito dell'OPS sia basata sui prezzi di mercato delle azioni di Cairo Communication ed al riguardo abbiano evidenziato i ridotti volumi di *trading* di Cairo Communication rispetto a RCS.

B. Sintesi della *fairness opinion* di Citi

Si riporta una sintesi della *fairness opinion* rilasciata da Citi in data 9 giugno 2016 (allegata al Comunicato dell'Emittente *sub* "C" e a cui si rinvia per una più completa disamina).

Ai fini delle proprie considerazioni valutative circa RCS, Citi ha applicato il metodo DCF ed ha osservato i prezzi obiettivo degli analisti di ricerca al 7 aprile 2016 (giorno precedente alla data del Comunicato sull'OPS), i corsi azionari storici aggiustati per i premi riconosciuti in selezionate offerte pubbliche d'acquisto promosse in Italia ed i multipli di operazioni di *M&A* effettuate nel settore di riferimento.

Con riferimento a Cairo Communication, Citi ha osservato i prezzi obiettivo degli analisti di ricerca al 7 aprile 2016 ed i corsi azionari storici del titolo. Citi ha rilevato l'assenza di un *business plan* di Cairo Communication e la conseguente impossibilità di ricostruire proiezioni finanziarie sufficientemente articolate da permettere l'applicazione della metodologia DCF.

Citi ha anche effettuato l'analisi dei multipli di selezionate società comparabili, ritenendo tuttavia non rilevante tale metodologia ai fini della determinazione della congruità del Corrispettivo dell'OPS, essendo RCS e Cairo Communication entrambe quotate e caratterizzate da multipli rilevabili direttamente sul mercato.

Nel rinviare alla *fairness opinion* rilasciata da Citi per un'analitica descrizione delle metodologie utilizzate e delle analisi effettuate nell'ambito di ciascuna di esse, riportiamo di seguito i risultati a cui Citi è giunta secondo ciascuna delle metodologie utilizzate:

- l'analisi dei prezzi obiettivo degli analisti di ricerca ha portato a un valore per Azione RCS compreso tra Euro 0,70 ed Euro 0,96 e a un valore per azione Cairo Communication compreso tra Euro 4,90 ed Euro 5,67; il rapporto di concambio implicito è compreso tra 0,143x e 0,169x;
- l'analisi dei corsi storici del titolo RCS aggiustati per il premio pagato in precedenti offerte pubbliche in Italia ha portato a un valore per Azione RCS pari a Euro 0,52, Euro 0,62, Euro 0,73, Euro 0,79 ed Euro 1,03 rispettivamente a un giorno, un mese, tre mesi, sei mesi e dodici mesi antecedenti la data del Comunicato sull'OPS mentre il corso storico del titolo Cairo Communication (aggiustato per il dividendo la cui data di stacco era il 9 maggio 2016) risulta pari a Euro 4,41, Euro 4,34, Euro 3,97, Euro 4,10 ed Euro 4,43 nei medesimi periodi di riferimento; il rapporto di concambio implicito è pari a 0,118x, 0,143x, 0,183x, 0,193x e 0,233x rispettivamente a un giorno, un mese, tre mesi, sei mesi e dodici mesi antecedenti la data del Comunicato sull'OPS;
- l'analisi DCF per RCS ha portato a un valore per Azione RCS compreso tra Euro 0,93 ed Euro 1,31; tale metodologia è stata confrontata con il prezzo del titolo Cairo Communication all'8 giugno 2016 e con il prezzo obiettivo minimo e massimo degli analisti di ricerca al giorno antecedente la data del Comunicato sull'OPS, pari rispettivamente a Euro 4,70 ed Euro 4,90 / Euro 5,67; il rapporto di concambio implicito è compreso tra (a) tra 0,197x e 0,279x utilizzando il prezzo del titolo Cairo Communication all'8 giugno 2016 e (b) 0,189x e 0,231x utilizzando rispettivamente il valore minimo per Azione RCS derivante dall'analisi DCF e il prezzo obiettivo minimo e il valore massimo per Azione RCS derivante dall'analisi DCF e il prezzo obiettivo massimo;
- l'analisi dei multipli di alcune operazioni selezionate per RCS ha portato a un valore per Azione RCS compreso tra Euro 0,94 ed Euro 1,08; tale metodologia è stata confrontata con il prezzo del titolo Cairo Communication all'8 giugno 2016 e con il prezzo obiettivo minimo e massimo degli analisti di ricerca al giorno antecedente la data del Comunicato sull'OPS, pari rispettivamente a Euro 4,70 ed Euro 4,90 / Euro 5,67; il rapporto di concambio implicito è compreso tra (a) 0,200x e 0,229x utilizzando il prezzo del titolo Cairo Communication all'8 giugno 2016 e (b) 0,192x e 0,190x utilizzando rispettivamente il valore minimo per Azione RCS derivante dall'applicazione del metodo delle operazioni selezionate e il prezzo obiettivo minimo e il valore massimo per Azione RCS derivante dall'applicazione del metodo delle operazioni selezionate e il prezzo obiettivo massimo.

Sulla base delle analisi effettuate, Citi ha ritenuto che il corrispettivo dell'OPS non sia congruo, da un punto di vista finanziario, per i titolari di Azioni RCS (diversi da Urbano Cairo, Cairo Communication e dalle affiliate di Cairo Communication).

Per ulteriori informazioni si rinvia alla *fairness opinion* predisposta da Citi in data 9 giugno 2016 (qui allegata *sub "C"*).

C. Sintesi della *fairness opinion* di UniCredit

Per quanto concerne UniCredit, si riporta una sintesi della *fairness opinion* dalla stessa rilasciata in data 9 giugno 2016 (allegata al Comunicato dell'Emittente *sub "D"* e a cui si rinvia per una più completa disamina).

Nel predisporre la propria *fairness opinion*, UniCredit ha condotto delle analisi finanziarie e utilizzato diverse metodologie valutative per stimare gli intervalli impliciti del rapporto di scambio. Ai fini dell'analisi, UniCredit ha preso in considerazione l'indebitamento finanziario netto, gli interessi di terzi, il TFR, il valore degli investimenti in società collegate e *joint-venture*, i *tax assets*, come risultanti dai bilanci consolidati di RCS e Cairo Communication al 31 dicembre 2015. Inoltre, per RCS UniCredit ha tenuto conto dell'introito netto derivante dalla cessione dell'intera partecipazione in RCS

Libri S.p.A. perfezionata in data 14 aprile 2016 e degli esborsi futuri per gli oneri non ricorrenti, mentre per Cairo Communication dell'importo dei dividendi pagati in data 11 maggio 2016.

Ai fini dell'elaborazione della propria *fairness opinion*, UniCredit ha utilizzato le seguenti metodologie valutative ritenute rilevanti come metodi principali:

- Serie Storica dei Prezzi di Borsa: sono stati analizzati i prezzi medi ufficiali ponderati per i volumi delle azioni ordinarie Cairo Communication (al netto del dividendo pagato pari ad Euro 0,2 per azione) e RCS per intervalli temporali selezionati di tre, sei e dodici mesi di calendario immediatamente precedenti la data dell'8 aprile 2016 (escludendo i riferimenti di breve periodo, quali il giorno ed il mese antecedente all'annuncio, durante i quali i prezzi del titolo RCS sono stati significativamente influenzati dall'annuncio della distribuzione delle azioni RCS in possesso di Fiat Chrysler Automobiles);
- Premi di Offerte Pubbliche di Acquisto Precedenti: per il calcolo del rapporto di scambio sono stati applicati i premi medi, rilevati per offerte pubbliche di acquisto volontarie promosse sul mercato italiano negli ultimi 10 anni di dimensioni superiori a Euro 100 milioni, ai prezzi medi ufficiali ponderati di RCS per intervalli temporali selezionati di tre, sei e dodici mesi di calendario immediatamente precedenti la data dell'8 aprile 2016;
- Prezzi Obiettivo Espressi dagli Analisti Finanziari: sono stati presi come riferimento i prezzi obiettivo minimo e massimo espressi dalle ricerche degli analisti finanziari nazionali e internazionali che svolgono una regolare copertura dei titoli Cairo Communication e RCS, pubblicate nel periodo precedente alla data di annuncio dell'OPS e successivamente alla pubblicazione del Piano Industriale RCS.

UniCredit ha inoltre tenuto in considerazione i seguenti riferimenti valutativi:

- Flussi di Cassa Operativi Attualizzati: tale analisi è stata effettuata adottando l'approccio *Sum-of-the-Parts* e valorizzando separatamente le attività italiane e spagnole attraverso l'attualizzazione dei rispettivi flussi di cassa disponibili per il periodo di proiezione esplicita ed il *terminal value* al costo medio ponderato del capitale ("WACC") che riflette ipotesi in linea con i *benchmark* di mercato in relazione al costo del debito e del capitale proprio di RCS. Non essendo stata possibile l'applicazione del metodo DCF per Cairo Communication, l'intervallo di valore ottenuto dall'applicazione del metodo DCF per RCS è stato confrontato con i prezzi obiettivo minimo e massimo del titolo Cairo Communication espressi dalle ricerche degli analisti;
- Multipli di Società Quotate Comparabili: tale metodologia è stata applicata sulla base di un campione di società quotate ritenute comparabili che operano nel settore dei *media*, in ragione dell'affinità ad uno o più *business* o di alcune caratteristiche operative di RCS e Cairo Communication ritenute rilevanti. Il campione è costituito dalle seguenti società comparabili: Mondadori (Italia), L'Espresso (Italia), Vocento (Spagna), Axel Springer (Germania), Trinity Mirror (UK), Independent (Irlanda) e Tamedia (Svizzera). Con riferimento alle società comparabili identificate, UniCredit ha calcolato i multipli medi EV/EBITDA 2017E e 2018E ed ha successivamente applicato tali multipli alle grandezze di riferimento di Cairo Communication (da *consensus* delle ricerche degli analisti) e RCS per gli anni 2017E e 2018E;
- Multipli di Transazioni Comparabili: è stato identificato un campione di transazioni appositamente selezionate e completate negli ultimi 5 anni nel settore *media*, in ragione dell'affinità ad uno o più *business* o di alcune caratteristiche operative di RCS e Cairo Communication ritenute rilevanti. UniCredit ha utilizzato le stime dei multipli EV/EBITDA pagati dall'acquirente di ciascuna di tali transazioni ed ha successivamente applicato il multiplo medio del campione alle grandezze di riferimento di Cairo Communication e RCS.

La tabella di seguito riassume i risultati delle analisi precedentemente descritte:

Metodi Principali	Rapporto di Scambio Implicito (x)
<i>Serie Storica dei Prezzi di Borsa</i>	0,14 – 0,17
<i>Premi di Offerte Pubbliche di Acquisto Precedenti</i>	0,18 – 0,22
<i>Prezzi Obiettivo Espressi dagli Analisti Finanziari</i>	0,14 – 0,17

La tabella di seguito riassume alcuni ulteriori riferimenti valutativi osservati:

Riferimenti Valutativi	Rapporto di Scambio Implicito (x)
<i>Flussi di Cassa Operativi Attualizzati</i>	0,18 – 0,22
<i>Multipli di Società Quotate Comparabili</i>	0,20 – 0,25
<i>Multipli di Transazioni Comparabili</i>	0,23

Applicando tali metodologie e criteri, UniCredit ha così concluso: *“In considerazione dell’Offerta, dei Dati sull’elaborazione dei quali si fonda la presente Financial Fairness Opinion e delle analisi ed elaborazioni svolte, nonché delle finalità per le quali l’Incarico è stato conferito, UniCredit ritiene che, alla data della presente e condizionatamente a quanto sopra esposto, il Corrispettivo pari a n. 0,12 (zero virgola dodici) azioni Cairo per ciascuna azione ordinaria RCS apportata all’Offerta, sia da ritenersi non congruo da un punto di vista finanziario.”*

Per ulteriori informazioni si rinvia alla *fairness opinion* predisposta da UniCredit in data 9 giugno 2016 (qui allegata *sub “D”*).

3.3. La Condizione Finanziaria e la sua rinuncia

L’OPS è tra l’altro soggetta alla condizione indicata al Paragrafo A.1.1.a., lett. (b), Sezione A, del Documento di Offerta (la **“Condizione Finanziaria”**).

Con riferimento alla Condizione Finanziaria, si rileva che Cairo Communication ha previsto l’assunzione da parte delle banche finanziatrici di RCS di cui al Contratto di Finanziamento di una serie di rilevanti impegni nei suoi confronti. Al riguardo, la Condizione Finanziaria sembrerebbe richiedere il raggiungimento di un accordo tra Cairo Communication e le banche in questione in relazione all’indebitamento dell’Emittente. Potenzialmente, dunque, l’avveramento della Condizione Finanziaria e quindi la stessa efficacia dell’OPS dipendono anche da una manifestazione della volontà di Cairo Communication di aderire a tale accordo con le suddette banche, sulla base di un giudizio evidentemente discrezionale e fondato su un ragionamento di convenienza per Cairo Communication stesso.

Al riguardo, Cairo Communication ha precisato nel Documento di Offerta che *“si riserva di rinunciare”* alla Condizione Finanziaria al ricorrere di una tra determinate circostanze riportate in dettaglio nel Paragrafo A.1.1.b, Sezione A, del Documento di Offerta. Tra queste circostanze è inclusa l’ipotesi in cui (aa) le Banche Finanziatrici di RCS abbiano deliberato l’approvazione del *term sheet* per la ristrutturazione dell’indebitamento derivante dal Contratto di Finanziamento, a termini e condizioni ciascuno dei quali non peggiorativo rispetto al corrispondente dei Termini e Condizioni del Rifiinanziamento RCS e (bb) le stesse banche abbiano comunicato a Cairo Communication di rinunciare (ovvero abbiano confermato a Cairo Communication di aver sottoposto con parere

favorevole ai propri organi deliberanti di rinunciare) alla facoltà di richiedere il rimborso anticipato del debito derivante dal Contratto di Finanziamento in ragione del cambio di controllo di RCS che potrà realizzarsi a seguito del perfezionamento dell'OPS.

In questo modo Cairo Communication, pur avendo delineato taluni scenari idonei, in astratto, a ridurre i margini di incertezza connessi alla realizzabilità della Condizione Finanziaria, non ha assunto in concreto alcun impegno a rinunciare alla Condizione Finanziaria al verificarsi di determinati eventi, bensì ha indicato che “*si riserva di rinunciare*” alla stessa condizione in base a una propria (successiva) valutazione discrezionale, ben potendo decidere di non rinunciare alla condizione in questione – e quindi non dar corso al perfezionamento dell'OPS – anche laddove la situazione rappresentata al precedente capoverso (o negli altri casi indicati nel Paragrafo A.1.1.b, Sezione A, del Documento di Offerta) si verificasse effettivamente. Conseguentemente rispetto a tali scenari sussiste un elemento di incertezza per gli oblati circa l'esito positivo o meno dell'OPS.

In relazione alla circostanza (*aa*), che pertiene alla sfera di RCS, si rammenta, come indicato al successivo Paragrafo 6.3 del Comunicato dell'Emittente, che l'approvazione del *term sheet* per la rimodulazione del Contratto di Finanziamento da parte delle Banche Finanziatrici è già intervenuta e si conferma che, una volta positivamente espletate le procedure e le deliberazioni di competenza del comitato parti correlate e del Consiglio di Amministrazione, il contratto verrà sottoscritto in tempi rapidi.

Alla luce di quanto sopra indicato, il Consiglio di Amministrazione invita gli azionisti di RCS a valutare attentamente la probabilità di avveramento della Condizione Finanziaria.

3.4. Rettifica di talune imprecisioni contenute nel Documento di Offerta

Il Consiglio di Amministrazione prende atto delle informazioni concernenti RCS contenute nel Documento di Offerta e ritiene di dover portare a conoscenza degli azionisti di RCS le seguenti principali imprecisioni e/o omissioni anche di natura quantitativa rilevate nel Documento di Offerta, che con diversi gradi di rilevanza costituiscono un'informativa non corretta.

3.4.1. “*Oneri non ricorrenti*” di RCS

In relazione all'affermazione contenuta nei Paragrafi A.1.6, Sezione A, e E.1, Sezione E, del Documento di Offerta per cui nel Piano Industriale RCS sarebbe indicata una stima di ulteriori oneri non ricorrenti rispetto agli accantonamenti a conto economico degli anni 2012-2015 per un ammontare compreso tra Euro 70 e 80 milioni, il Consiglio di Amministrazione rimanda alla Presentazione del Piano Industriale RCS (diapositiva 58) disponibile sul sito di RCS e ribadisce che l'ammontare di Euro 70-80 milioni per il periodo 2016-2018 non rappresenta e non si riferisce a oneri non ricorrenti ulteriori di competenza degli anni di tale piano, ma ai flussi di cassa in uscita associati agli oneri non ricorrenti già accantonati fino al 2015.

Premesso che – per loro natura – gli oneri non ricorrenti non sono prevedibili nel lungo periodo, il Consiglio di Amministrazione ritiene che eventuali oneri non ricorrenti ulteriori rispetto a quelli già accantonati negli esercizi precedenti non avranno impatti significativi. Comunque, in via prudenziale, nell'ambito degli obiettivi di risultato netto del Piano Industriale RCS delineati in precedenza (*cfr.* Paragrafo 3.1, Premessa, del Comunicato dell'Emittente) è stato considerato, per l'intero triennio di durata del piano, un possibile impatto di oneri non ricorrenti per un ammontare inferiore all'1% dei ricavi.

3.4.2. *Comparabilità del perimetro per il deconsolidamento di RCS Libri*

Il Consiglio di Amministrazione rileva che i dati economico finanziari utilizzati da Cairo Communication nel Documento di Offerta per gli esercizi 2012-2015 non risultano omogenei rispetto al perimetro attuale dell'Emittente, comprendendo – ad esempio - i dati relativi alla *business unit* RCS Libri per gli anni precedenti il 2015. Per un corretto confronto a perimetro omogeneo degli ultimi due

esercizi il Consiglio di Amministrazione rimanda al bilancio consolidato del Gruppo RCS 2015, disponibile sul sito di RCS.

3.4.3. *Flussi di cassa da dismissioni di partecipazioni, vendita di immobilizzazioni e operazioni sul patrimonio netto*

Il Consiglio di Amministrazione rileva che secondo i numeri in possesso di RCS i flussi di cassa complessivi incassati nel triennio 2013-2015 da dismissioni di partecipazioni, vendita di immobilizzazioni e operazioni sul patrimonio netto sono inferiori per circa Euro 6 milioni rispetto alla cifra indicata da Cairo Communication nel Documento di Offerta (Euro 647,2 milioni rispetto a Euro 653,1 milioni indicati nel Paragrafo B.2.6.d, Sezione B, del Documento di Offerta).

3.4.4. *Quotazione di RCS*

RCS è stata quotata presso Borsa Italiana S.p.A. il 7 marzo 1996, con la denominazione HdP, poi ridenominata il 1° maggio 2003 “Rizzoli Corriere della Sera MediaGroup S.p.A.”, o in forma abbreviata “RCS MediaGroup S.p.A.” o “RCS S.p.A.”. Risulta pertanto non corretta l’indicazione contenuta nel Paragrafo B.2.1, Sezione B, del Documento di Offerta, secondo cui le Azioni RCS sarebbero quotate al MTA dal 2014.

4. **Parere degli Amministratori Indipendenti**

Tenuto conto che (i) come illustrato al precedente Paragrafo 1.2, il Presidente del Consiglio di Amministrazione Maurizio Costa riveste altresì la carica di componente del consiglio di amministrazione di uno dei Co-Offertenti OPA (ossia Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A.) e (ii) ai sensi dell’art. 101-*bis*, comma 4-*bis*, lett. d), del TUF, sono in ogni caso persone che agiscono di concerto una società e i suoi amministratori, l’OPA ricade nella fattispecie di cui all’art. 39-*bis*, comma 1, lett. a), punto 4) del Regolamento Emittenti e, dunque, soggiace alla disciplina prevista da tale disposizione regolamentare. Considerato che l’art. 39-*bis*, comma 1, lett. c), del Regolamento Emittenti estende l’applicazione della disciplina prevista per le offerte di cui alle lett. a) e b) del medesimo articolo alle offerte c.d. “concorrenti”, in data 20 maggio 2016 il Consiglio di Amministrazione di RCS ha deliberato di sottoporre anche l’OPS alla disciplina del citato art. 39-*bis*. Pertanto, prima dell’approvazione del Comunicato dell’Emittente, gli Amministratori Indipendenti, riunitisi in data 9 giugno 2016, hanno reso un parere motivato contenente le valutazioni sull’OPS e sulla congruità del Corrispettivo dell’OPS.

Gli Amministratori Indipendenti, ai sensi del citato art. 39-*bis* del Regolamento Emittenti si sono avvalsi dell’ausilio dell’Esperto Indipendente, che ha rilasciato la propria *fairness opinion* in data 9 giugno 2016, per i cui contenuti si rinvia al precedente Paragrafo 3.2.3.

In particolare, gli Amministratori Indipendenti, all’unanimità,

- esaminati (i) i contenuti del Documento di Offerta e della ulteriore documentazione relativa all’OPS e (ii) la *fairness opinion* dell’Esperto Indipendente,
- considerato che la valutazione del gruppo RCS andrebbe primariamente fondata sulle risultanze del metodo DCF che, secondo l’analisi dell’Esperto Indipendente, esprimono un valore fondamentale di RCS compreso tra un minimo di Euro 0,80 e un massimo di Euro 1,13, con un valore intermedio di Euro 0,95;
- rilevato che Cairo Communication non ha riconosciuto alcun premio di controllo nella valutazione delle Azioni RCS nonostante l’OPS debba ritenersi finalizzata all’acquisto del controllo, quantomeno di fatto, su RCS;

- tenuto conto delle conclusioni della *fairness opinion* dell'Esperto Indipendente secondo cui il rapporto di cambio di 0,12 azioni Cairo Communication per ogni Azione RCS proposto con l'OPS è inferiore al valore minimo dell'intervallo identificato dalla media aritmetica dei tre metodi utilizzati nella predetta *fairness opinion*;
- valutato che il parere viene reso ai sensi e per gli effetti dell'art. 39-*bis* del Regolamento Emittenti e, dunque, ai fini del rilascio, da parte del Consiglio di Amministrazione, del successivo Comunicato dell'Emittente ai sensi dell'art. 103, commi 3 e 3-*bis*, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti,

hanno ritenuto che il Corrispettivo dell'OPS non sia congruo per i possessori delle Azioni RCS oggetto dell'OPS.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Parere degli Amministratori Indipendenti (qui allegato *sub* "E").

5. Indicazione in merito alla partecipazione dei membri del Consiglio di Amministrazione alle trattative per la definizione dell'operazione

Nessun membro del Consiglio di Amministrazione ha partecipato a qualunque titolo alle trattative per la definizione dell'operazione nel contesto della quale è stata promossa l'OPS.

6. Aggiornamento delle informazioni a disposizione del pubblico e comunicazione dei fatti di rilievo ai sensi dell'art. 39 del Regolamento Emittenti

6.1. Informazioni sui fatti di rilievo successivi all'approvazione dell'ultimo bilancio o dell'ultima situazione contabile infra-annuale periodica pubblicata

Il Consiglio di Amministrazione ha approvato in data 11 maggio 2016 il Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2016. Il Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2016 è a disposizione del pubblico presso la sede sociale e sul sito *internet* di RCS.

Non vi sono fatti di rilievo successivi all'approvazione di tale Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2016, fatto salvo quanto comunicato al mercato in data 18 maggio e 1° giugno 2016 con riferimento ai Termini e Condizioni del Rifinanziamento RCS.

6.2. Informazioni sull'andamento recente e sulle prospettive dell'Emittente, ove non riportate nel Documento di Offerta

Non vi sono informazioni ulteriori sull'andamento recente e sulle prospettive dell'Emittente rispetto a quanto riportato nel Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2016 approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 11 maggio 2016, cui si fa integralmente rinvio, fatto salvo quanto comunicato al mercato in data 18 maggio e 1° giugno 2016 con riferimento ai Termini e Condizioni del Rifinanziamento RCS.

6.3. Rimodulazione dell'indebitamento del Gruppo RCS derivante dal Contratto di Finanziamento

Come comunicato al mercato in data 1° giugno 2016, alla Data del Comunicato dell'Emittente tutte le Banche Finanziatrici hanno deliberato favorevolmente in merito alla rimodulazione dell'indebitamento del Gruppo RCS derivante dal Contratto di Finanziamento sulla base del *term sheet* contenente i Termini e Condizioni del Rifinanziamento RCS. Al riguardo si conferma che, una volta positivamente espletate le procedure e le deliberazioni di competenza del comitato parti correlate e del Consiglio di Amministrazione, il contratto verrà sottoscritto in tempi rapidi.

Si segnala che nel contesto della rimodulazione del Contratto di Finanziamento si prevede di aggiornare il contenuto della clausola di “Cambio di Controllo” ancorandola al superamento, da parte di qualsiasi soggetto, singolarmente o congiuntamente con altri soggetti, di una soglia percentuale corrispondente a quella il cui superamento determina il sorgere dell’obbligo di promuovere una offerta pubblica di acquisto.

7. Effetti dell’eventuale successo dell’OPS sui livelli occupazionali di RCS e sulla localizzazione dei siti produttivi

Secondo quanto indicato nel Documento di Offerta (*cf.* Paragrafo G.2.2.c, Sezione G), alla Data del Documento di Offerta, Cairo Communication non ha in programma di procedere a ristrutturazioni o riorganizzazioni che possano pregiudicare i livelli occupazionali. L’Emittente non è in grado di fare valutazioni al riguardo. Inoltre, sulla base delle informazioni disponibili nel Documento di Offerta, l’Emittente non è in condizione di esprimere un giudizio relativamente agli effetti che l’eventuale successo dell’OPS potrebbe avere sulla localizzazione dei siti produttivi.

Non è pervenuto il parere dei rappresentanti dei lavoratori dell’Emittente che, ove rilasciato, sarà messo a disposizione del pubblico nel rispetto delle applicabili disposizioni legislative e regolamentari.

Il Comunicato dell’Emittente è trasmesso ai rappresentanti dei lavoratori ai sensi dell’art. 103, comma 3-*bis*, del TUF.

8. Conclusioni del Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione, all’unanimità,

- esaminati (i) i contenuti del Documento di Offerta e dell’ulteriore documentazione relativa all’OPS; (ii) la *fairness opinion* dell’Esperto Indipendente; (iii) la *fairness opinion* di Citi; (iv) la *fairness opinion* di UniCredit e (v) il Parere degli Amministratori Indipendenti;
- considerato che la valutazione del Gruppo RCS andrebbe primariamente fondata sulle risultanze del metodo DCF che, (i) secondo l’analisi dell’Esperto Indipendente, esprimono un valore fondamentale di RCS compreso tra un minimo di Euro 0,80 e un massimo di Euro 1,13, con un valore intermedio di Euro 0,95, (ii) secondo l’analisi di Citi, esprimono un valore fondamentale di RCS compreso tra un minimo di Euro 0,93 e un massimo di Euro 1,31, e (iii) secondo l’analisi di UniCredit, esprimono un valore fondamentale di RCS compreso tra un minimo di Euro 0,86 e un massimo di Euro 1,26;
- tenuto conto (i) delle conclusioni della *fairness opinion* dell’Esperto Indipendente, secondo cui il rapporto di cambio di 0,12 azioni Cairo Communication per ogni Azione RCS proposto con l’OPS è inferiore al valore minimo dell’intervallo identificato dalla media aritmetica dei tre metodi utilizzati nella predetta *fairness opinion*, (ii) delle conclusioni della *fairness opinion* di Citi, secondo cui il Corrispettivo dell’OPS non è congruo dal punto di vista finanziario per i titolari di Azioni RCS, e (iii) delle conclusioni della *fairness opinion* di UniCredit, secondo cui il Corrispettivo dell’OPS è da ritenersi non congruo dal punto di vista finanziario;
- rilevato che, sulla base delle valutazioni di natura industriale e aziendale contenute nel precedente Paragrafo 3.1, i programmi futuri sottesi all’OPS, come delineati nel Documento di Offerta, non costituiscono una opportunità incrementale rispetto al Piano Industriale RCS,

valuta non positivamente l’OPS e ritiene che il Corrispettivo dell’OPS non sia congruo per i possessori di Azioni RCS.

Il Consiglio di Amministrazione precisa, in ogni caso, che la convenienza economica dell'adesione all'OPS dovrà essere valutata dal singolo azionista all'atto di adesione, tenuto conto di tutto quanto sopra esposto, dell'andamento dei titoli RCS e Cairo Communication, delle dichiarazioni di Cairo Communication e delle informazioni contenute nel Documento di Offerta.

* * * * *

Il presente Comunicato dell'Emittente, unitamente ai suoi allegati, è pubblicato sul sito internet dell'Emittente all'indirizzo www.rcsmediagroup.it.

Allegati

- A. Comunicato stampa di RCS del 18 maggio 2016;
- B. *Fairness opinion* rilasciata dall'Esperto Indipendente in data 9 giugno 2016;
- C. *Fairness opinion* rilasciata da Citi in data 9 giugno 2016;
- D. *Fairness opinion* rilasciata di UniCredit in data 9 giugno 2016;
- E. Parere degli Amministratori Indipendenti del 9 giugno 2016.

Fine Comunicato n.0145-28

Numero di Pagine: 34