

Bit Market Services

Informazione Regolamentata n. 0145-49-2016	Data/Ora Ricezione 01 Luglio 2016 18:28:32	MTA
--	--	-----

Societa' : RCS MEDIAGROUP
Identificativo : 76490
Informazione
Regolamentata
Nome utilizzatore : RCSMEDIAGROUPN01 - FERRARA
Tipologia : IROP 04
Data/Ora Ricezione : 01 Luglio 2016 18:28:32
Data/Ora Inizio : 01 Luglio 2016 18:43:33
Diffusione presunta
Oggetto : Comunicato dell'Emittente

Testo del comunicato

Vedi allegato.

AGGIORNAMENTO DEL 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 ACQUISTO VOLONTARIA TOTALITARIA

PROMOSSA DA INTERNATIONAL MEDIA HOLDING 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

PREMESSA

In data 24 giugno 2016, International Media Holding ha pubblicato un comunicato relativo all'OPA (il "**Comunicato di Rilancio**"), in cui ha reso nota la propria decisione di effettuare un rilancio sul Corrispettivo dell'OPA ai sensi dell'art. 44, commi 2 e 3, del Regolamento Emittenti, incrementandolo da Euro 0,70 a Euro 0,80 per ciascuna Azione Oggetto dell'OPA (il "**Corrispettivo dell'OPA Incrementato**"), e di rinunciare alla Condizione sul Rimborso dei Finanziamenti.

Il presente comunicato, redatto ai sensi dell'art. 103, commi 3 e 3-*bis*, del TUF e dell'art. 39, comma 4, secondo periodo, del Regolamento Emittenti, è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di RCS in data 1° luglio 2016 (il "**Comunicato di Aggiornamento**"); tale documento deve essere letto quale integrazione del, e pertanto congiuntamente al, comunicato redatto ai sensi dell'art. 103, commi 3 e 3-*bis*, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, relativo all'OPA, approvato dal Consiglio di Amministrazione di RCS in data 17 giugno 2016 (il "**Comunicato dell'Emittente**"), al quale si fa rinvio per tutto quanto qui non diversamente indicato, inclusi i termini definiti con l'iniziale maiuscola.

Per una completa e integrale conoscenza dei presupposti, termini e condizioni dell'OPA occorre fare esclusivo riferimento al Documento di Offerta OPA e al Comunicato di Rilancio. Pertanto, il Comunicato di Aggiornamento, così come il Comunicato dell'Emittente, non intendono in alcun modo sostituire il Documento di Offerta OPA e il Comunicato di Rilancio e non costituiscono in alcun modo, né possono essere intesi come, una raccomandazione ad aderire o a non aderire all'OPA e non sostituiscono il giudizio di ciascun azionista in relazione all'OPA.

1. Descrizione della riunione del Consiglio di Amministrazione di RCS del 30 giugno – 1° luglio 2016

1.1 Partecipanti alla riunione del Consiglio di Amministrazione di RCS

Alla riunione del Consiglio di Amministrazione di RCS iniziata il 30 giugno 2016 e proseguita, previa sospensione, il 1° luglio 2016, nella quale è stato approvato il Comunicato di Aggiornamento, hanno partecipato, di persona o in audio-conferenza, i seguenti consiglieri: l'Amministratore Delegato Laura Cioli e gli Amministratori Indipendenti Gerardo Braggiotti, Teresa Cremisi, Dario Frigerio, Thomas Mockridge e Mario Notari.

Ha giustificato la propria assenza il Consigliere Paolo Colonna.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione di RCS, Maurizio Costa, e il consigliere Stefano Simontacchi non hanno preso parte alla predetta riunione del Consiglio di Amministrazione di RCS per le ragioni indicate al Paragrafo 1.2 del Comunicato dell'Emittente. 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 30 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'OPA

Con riferimento agli interessi propri o di terzi relativi all'OPA si rinvia a quanto già dichiarato nel Paragrafo 1.2 del Comunicato dell'Emittente, il cui contenuto deve qui intendersi integralmente richiamato.

1.3 Documentazione esaminata

Il Consiglio di Amministrazione di RCS, ai fini dell'approvazione del Comunicato di Aggiornamento, in aggiunta ai documenti relativi all'OPA indicati nel Paragrafo 1.3 del Comunicato dell'Emittente, ha esaminato la seguente documentazione:

- il Comunicato dell'Emittente;
- il Parere degli Amministratori Indipendenti sull'OPA;
- il Comunicato di Rilancio;
- l'*addendum* alla *fairness opinion* del 16 giugno 2016 rilasciato dall'Esperto Indipendente in data 30 giugno 2016;
- l'aggiornamento del Parere degli Amministratori Indipendenti sull'OPA a seguito del Comunicato di Rilancio, approvato in data 30 giugno 2016 dagli Amministratori Indipendenti ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti (l'**Aggiornamento del Parere degli Amministratori Indipendenti sull'OPA**);
- la *fairness opinion* rilasciata da Citi in data 1° luglio 2016;
- la *fairness opinion* rilasciata da UniCredit in data 1° luglio 2016.

2. Valutazioni del Consiglio di Amministrazione di RCS sulla congruità del Corrispettivo dell'OPA Incrementato

Al fine di valutare la congruità del Corrispettivo dell'OPA Incrementato, si è ritenuto opportuno richiedere agli *advisor* finanziari dell'Emittente nell'ambito dell'OPA e all'Esperto Indipendente di esprimere le proprie valutazioni sulla congruità del Corrispettivo dell'OPA Incrementato. Nei paragrafi che seguono sono sintetizzati i contenuti dell'*addendum* alla *fairness opinion* dell'Esperto Indipendente, della citata *fairness opinion* di Citi e della citata *fairness opinion* di UniCredit.

2.1. Sintesi dell'*addendum* alla *fairness opinion* dell'Esperto Indipendente

L'Esperto Indipendente ha quantificato i seguenti valori per RCS con il metodo DCF.

Valutazione di RCS con DCF: Dettaglio.

Valutazione di RCS	euro mn
Enterprise Value	777
PFN @ 31 marzo 2016 (al netto di RCS Libri)	(411)
Benefiti relativi ai dipendenti @ 31 marzo 2016	(40)
Equity Value	326
Minorities	(5)
Investment in associates	51
Tax shield	98
Tax shield residuo	20
Total Equity Value	491

Sulla base del numero di azioni emesse, al netto di quelle possedute direttamente dall'Emittente, l'Esperto Indipendente ha calcolato il valore fondamentale per Azione RCS pari a Euro 0,95.

Contemporaneamente, l'Esperto Indipendente ha condotto un'analisi di sensitività facendo variare sia il costo medio ponderato del capitale, sia il tasso di crescita in un intervallo +/- 50 bps. Tale sensitività ha condotto alla quantificazione di un *range* del valore dell'Azione RCS compreso tra Euro 0,80 ed Euro 1,13.

Valutazione di RCS con DCF: Sensitività.

RCS MediaGroup	Minimo	Medio	Massimo
Enterprise value	702	777	871
Equity value	416	491	585
Valore per azione	0,80	0,95	1,13

Dalle quantificazioni effettuate, l'Esperto Indipendente ha concluso che:

- il valore fondamentale di RCS determinato con il metodo DCF è pari a Euro 0,95, all'interno di un intervallo di valore fondamentale identificato tra un minimo di Euro 0,80 e un massimo di Euro 1,13;

- il Corrispettivo dell'OPA Incrementato coincide con il limite inferiore dell'intervallo basato sulla sensitività effettuata sul valore fondamentale, rendendo, pertanto, il Corrispettivo dell'OPA Incrementato congruo per tutti gli azionisti di RCS.

Per ulteriori informazioni si rinvia all'*addendum* alla *fairness opinion* predisposto dall'Esperto Indipendente in data 30 giugno 2016 (qui allegato *sub* "A").

2.2. Sintesi della *fairness opinion* di Citi

Ai fini delle proprie analisi, Citi ha applicato, tra l'altro, il metodo dell'analisi dei flussi di cassa attualizzati (c.d. *discounted cash flow* o 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 del titolo RCS aggiustati per i premi riconosciuti in selezionate offerte pubbliche d'acquisto promosse in Italia ed i multipli di alcune operazioni selezionate di acquisizione effettuate nel settore di riferimento.

Citi ha anche effettuato l'analisi dei multipli di alcune selezionate società comparabili, ritenendo tuttavia non rilevante tale metodologia ai fini della determinazione della congruità del Corrispettivo dell'OPA Incrementato. In particolare, poiché RCS è una società quotata, Citi ha ritenuto maggiormente rilevante l'analisi DCF, l'andamento di mercato corrente e passato dei titoli e i prezzi *target* degli analisti di *equity research*.

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, si riportano di seguito i risultati a cui Citi è giunta secondo ciascuna delle metodologie utilizzate:

- l'analisi DCF ha portato a un valore per Azione RCS compreso tra Euro 0,96 (basato su un intervallo di Euro 0,82 – Euro 1,12) ed Euro 1,36 (basato su un intervallo di Euro 1,15 – Euro 1,62) sulla base di diverse ipotesi di *sensitivity* sul costo medio ponderato del capitale utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa;
- l'analisi dei prezzi obiettivo degli analisti di *equity research* ha portato a un valore per Azione RCS compreso tra Euro 0,70 ed Euro 0,96;
- 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;
- l'analisi dei multipli di alcune operazioni selezionate per RCS ha portato a un valore per Azione RCS compreso tra Euro 0,95 ed Euro 1,09.

Sulla base delle analisi effettuate, Citi ha ritenuto che il Corrispettivo dell'OPA Incrementato sia congruo, da un punto di vista finanziario, per i titolari di Azioni RCS (diversi dagli Attuali Azionisti e International Acquisitions Holding e dalle rispettive società affiliate).

Per ulteriori informazioni si rinvia alla *fairness opinion* predisposta da Citi in data 1° luglio 2016 (qui allegata *sub* "B").

2.3. Sintesi della *fairness opinion* di UniCredit

Nel predisporre la propria *fairness opinion* UniCredit ha condotto delle analisi finanziarie e utilizzato le seguenti metodologie valutative ritenute rilevanti come metodi principali:

- 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 del Gruppo RCS 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;

- Premi di Offerte Pubbliche di Acquisto Precedenti: per il calcolo del valore di ciascuna Azione RCS sono stati applicati i premi medi, rilevati alla data di annuncio delle relative offerte, per offerte pubbliche di acquisto volontarie di dimensioni superiori a Euro 100 milioni promosse sul mercato italiano negli ultimi 10 anni, ai prezzi medi ufficiali ponderati di RCS per gli intervalli temporali selezionati di tre, sei e dodici mesi di calendario immediatamente precedenti la Data del Comunicato sull’OPA (escludendo i riferimenti di breve periodo, un giorno ed un mese, che presentano volumi scambiati non significativi e durante i quali i prezzi del titolo RCS sono stati significativamente influenzati dall’annuncio dell’OPS e dell’annuncio della distribuzione delle Azioni RCS in possesso di Fiat Chrysler Automobiles);
- Prezzi Obiettivo Espresi 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 del titolo 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:

- 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 ritenute rilevanti. Con riferimento alle società comparabili identificate ed ai rispettivi corsi azionari alla data del 30 giugno 2016, UniCredit ha calcolato i multipli medi EV/EBITDA 2017E e 2018E ed ha successivamente applicato tali multipli alle grandezze di riferimento di RCS per gli anni 2017E e 2018E;
- Multipli di Transazioni Comparabili: è stato identificato un campione di transazioni completate negli ultimi 5 anni nel settore media, in ragione dell’affinità ad uno o più *business* o di alcune caratteristiche operative di RCS ritenute rilevanti. UniCredit ha applicato il multiplo medio EV/EBITDA del campione alle grandezze di riferimento di RCS.

La tabella di seguito riassume i risultati delle analisi relative all’applicazione dei metodi principali:

Metodi Principali	Valore per Azione RCS (Euro)
<i>Flussi di Cassa Operativi Attualizzati</i>	0,86 – 1,26
<i>Premi di Offerte Pubbliche di Acquisto Precedenti</i>	0,71 – 0,88
<i>Prezzi Obiettivo Espresi dagli Analisti Finanziari</i>	0,70 – 0,96

La tabella di seguito riassume alcuni ulteriori riferimenti valutativi osservati:

Riferimenti Valutativi	Valore per Azione RCS (Euro)
<i>Multipli di Società Quotate Comparabili</i>	0,69 – 0,80
<i>Multipli di Transazioni Comparabili</i>	0,75

Applicando tali metodologie e criteri, UniCredit ha così concluso: “[i]n 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 Incrementato pari ad EUR 0,80 per ciascuna azione ordinaria RCS apportata all'Offerta, sia da ritenersi congruo da un punto di vista finanziario».

Per ulteriori informazioni si rinvia alla *fairness opinion* predisposta da UniCredit in data 1° luglio 2016 (qui allegata *sub "C"*).

2.4. Aggiornamento del Parere degli Amministratori Indipendenti sull'OPA

Tenuto conto che, per le ragioni illustrate nei Paragrafi 1.2 e 4 del Comunicato dell'Emittente, l'OPA soggiace alla disciplina prevista dall'art. 39-bis del Regolamento Emittenti, prima dell'approvazione del Comunicato di Aggiornamento, gli Amministratori Indipendenti, riunitisi in data 30 giugno 2016, hanno approvato l'Aggiornamento del Parere degli Amministratori Indipendenti sull'OPA, contenente le valutazioni sulla congruità del Corrispettivo dell'OPA Incrementato, le cui conclusioni sono di seguito riportate:

«Alla luce di quanto precede gli Amministratori Indipendenti, all'unanimità,

- a. esaminati (i) il Parere, (ii) il Comunicato di Rilancio e (iii) l'Addendum alla Fairness Opinion dell'Esperto Indipendente;*
- b. rilevato che l'OPA prevede un corrispettivo integralmente in denaro che, dunque, può essere confrontato con il valore fondamentale di RCS risultante dall'applicazione del metodo DCF;*
- c. tenuto conto delle conclusioni dell'Addendum alla Fairness Opinion secondo cui «[i]l valore fondamentale di RCS determinato con il metodo DCF è pari ad euro 0,95, all'interno di un intervallo di valore fondamentale identificato tra un minimo in euro 0,80 ed un massimo di euro 1,13» e il Corrispettivo dell'OPA Incrementato «coincide con il limite inferiore dell'intervallo basato sulla sensitività effettuata sul valore fondamentale rendendo, pertanto, il corrispettivo dell'offerta riveniente dal rilancio CONGRUO per tutti gli azionisti di RCS MediaGroup S.p.A.»;*
- d. valutato che l'Aggiornamento del 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 dell'Emittente, del successivo Comunicato di Aggiornamento ai sensi dell'art. 103, commi 3 e 3-bis, del TUF e dell'art. 39, comma 4, secondo periodo, del Regolamento Emittenti;*

ritengono che il Corrispettivo dell'OPA Incrementato, pur discostandosi significativamente dal valore fondamentale dell'azione RCS individuato dall'Esperto Indipendente in Euro 0,95, si attesti comunque sulla soglia minima del range di congruità elaborato dal medesimo Esperto Indipendente che gli Amministratori Indipendenti fanno proprio».

Per ulteriori informazioni si rinvia all'Aggiornamento del Parere degli Amministratori Indipendenti sull'OPA (qui allegato *sub "D"*).

3. Conclusioni del Consiglio di Amministrazione di RCS

Il Consiglio di Amministrazione di RCS, all'unanimità:

- esaminati i contenuti (i) del Comunicato di Rilancio; (ii) dell'*addendum* alla *fairness opinion* dell'Esperto Indipendente; (iii) della citata *fairness opinion* di Citi; (iv) della citata *fairness opinion* di UniCredit e (v) dell'Aggiornamento del Parere degli Amministratori Indipendenti sull'OPA;
- preso atto positivamente che IMH ha rinunciato alla Condizione sul Rimborso dei Finanziamenti, eliminando pertanto, sotto tale profilo, un elemento di incertezza in merito all'efficacia dell'OPA;
- rilevato che l'OPA prevede un corrispettivo integralmente in denaro che, dunque, può essere confrontato con il valore fondamentale di RCS risultante dall'applicazione del metodo DCF;
- tenuto conto delle conclusioni dell'*addendum* alla *fairness opinion* dell'Esperto Indipendente secondo cui «*[i]l valore fondamentale di RCS determinato con il metodo DCF è pari ad euro 0,95, all'interno di un intervallo di valore fondamentale identificato tra un minimo in euro 0,80 ed un massimo di euro 1,13*» e il Corrispettivo dell'OPA Incrementato «*coincide con il limite inferiore dell'intervallo basato sulla sensitività effettuata sul valore fondamentale rendendo, pertanto, il corrispettivo dell'offerta riveniente dal rilancio CONGRUO per tutti gli azionisti di RCS MediaGroup S.p.A.*»;
- tenuto conto altresì (i) delle conclusioni della citata *fairness opinion* di Citi, secondo cui il Corrispettivo dell'OPA Incrementato è congruo, da un punto di vista finanziario, per i titolari di Azioni RCS (diversi dagli Attuali Azionisti e International Acquisitions Holding e dalle rispettive società affiliate) e (ii) delle conclusioni della citata *fairness opinion* di UniCredit, secondo cui «*[i]n 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 Incrementato pari ad EUR 0,80 per ciascuna azione ordinaria RCS apportata all'Offerta, sia da ritenersi congruo da un punto di vista finanziario*»;
- condiviso il contenuto dell'Aggiornamento del Parere degli Amministratori Indipendenti sull'OPA, nelle cui conclusioni «*gli Amministratori Indipendenti [...] ritengono che il Corrispettivo dell'OPA Incrementato, pur discostandosi significativamente dal valore fondamentale dell'azione RCS individuato dall'Esperto Indipendente in Euro 0,95, si attesti comunque sulla soglia minima del range di congruità elaborato dal medesimo Esperto Indipendente che gli Amministratori Indipendenti fanno proprio*»;

valuta che il Corrispettivo dell'OPA Incrementato rientri in un *range* di congruità, evidenziando peraltro che lo stesso si attesta nel limite inferiore di tale *range*.

Il Consiglio di Amministrazione di RCS precisa, in ogni caso, che la convenienza economica dell'adesione all'OPA dovrà essere valutata dal singolo azionista all'atto di adesione, tenuto anche conto di tutto quanto sopra esposto, dell'andamento del titolo RCS, delle dichiarazioni di International Media Holding e delle informazioni contenute nel Documento di Offerta OPA e nel Comunicato di Rilancio.

* * * * *

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

Allegati

- A. *Addendum* alla *fairness opinion* dell'Esperto Indipendente del 30 giugno 2016;
- B. *Fairness opinion* di Citi del 1° luglio 2016;
- C. *Fairness opinion* di UniCredit del 1° luglio 2016;
- D. Aggiornamento del Parere degli Amministratori Indipendenti sull'OPA del 30 giugno 2016.

Fine Comunicato n.0145-49

Numero di Pagine: 11