

# Bit Market Services

Informazione Regolamentata n. 0145-52-2016	Data/Ora Ricezione 01 Luglio 2016 18:35:11	MTA
--	--	-----

Societa' : RCS MEDIAGROUP  
Identificativo : 76496  
Informazione  
Regolamentata  
Nome utilizzatore : RCSMEDIAGROUPN01 - FERRARA  
Tipologia : IROP 04  
Data/Ora Ricezione : 01 Luglio 2016 18:35:11  
Data/Ora Inizio : 01 Luglio 2016 18:50:12  
Diffusione presunta  
Oggetto : Allegato C al comunicato dell'Emittente

*Testo del comunicato*

Vedi allegato.

Spettabile  
**RCS MediaGroup S.p.A.**  
Via A. Rizzoli, 8  
20132 Milano (MI)

Alla cortese attenzione del Consiglio di Amministrazione

Milano, 1 luglio 2016

**STRETTAMENTE RISERVATA E CONFIDENZIALE**

**OGGETTO:** FINANCIAL FAIRNESS OPINION SULLA CONGRUITÀ FINANZIARIA DEL CORRISPETTIVO PROPOSTO NELL'AMBITO DELL'OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO VOLONTARIA TOTALITARIA E DEL SUCCESSIVO RILANCIO PROMOSSO DA INTERNATIONAL MEDIA HOLDING S.P.A. SULLA TOTALITÀ DELLE AZIONI ORDINARIE DI RCS MEDIAGROUP S.P.A.

In data 16 maggio 2016, DI. VI. Finanziaria di Diego Della Valle & C. S.r.l. e 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.p.A. r.l. (congiuntamente gli "Investitori") hanno promosso, per il tramite della International Media Holding S.p.A. ("IMH" o l'"Offerente"), un'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria (l'"OPA" o l'"Offerta"), ai sensi e per gli effetti degli articoli 102, comma 1, e 106, comma quarto, del D. Lgs. n.58 del 24 febbraio 1998 e successive modifiche ed integrazioni, avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie, pari a n. 521.864.957, dedotte le n. 117.927.168 azioni già detenute dagli Investitori, di RCS MediaGroup S.p.A. ("RCS" o l'"Emittente"), società quotata sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Il corrispettivo inizialmente proposto (il "**Corrispettivo**") era pari ad EUR 0,70 (zero virgola settanta) per azione RCS, decurtato dell'importo di qualsiasi dividendo per azione effettivamente pagato da RCS prima della data di pagamento del Corrispettivo da parte dell'Offerente. In data 24 giugno 2016, IMH ha comunicato l'intenzione di incrementare il Corrispettivo ad EUR 0,8 (zero virgola ottanta) per azione RCS (il "**Corrispettivo Incrementato**").

L'Offerta si qualifica come concorrente rispetto all'offerta pubblica di scambio volontaria (l'"OPS") promossa, in data 8 aprile 2016, da Cairo Communication S.p.A. ("Cairo") sul totale di n. 521.864.957 azioni di RCS. Il corrispettivo dell'OPS, come successivamente modificato in data 17 giugno 2016, è pari a 0,16 (zero virgola sedici) azioni Cairo di nuova emissione per ciascuna azione ordinaria RCS apportata all'OPS.

Con mandato sottoscritto in data 26 aprile 2016, successivamente integrato il 9 giugno 2016, (l'"Incarico"), l'Emittente ha conferito a UniCredit S.p.A. ("UniCredit" o l'"Advisor") l'incarico di agire in


UniCredit S.p.A.

Sede Sociale  
Via A. Specchi 16  
00186 Roma

Direzione Generale  
Piazza Gae Aulenti, 3  
Tower A  
20154 Milano

Capitale Sociale € 20.846.850.436,94  
interamente versato - Banca iscritta  
all'Albo delle Banche e Capogruppo del  
Gruppo Bancario UniCredit - Albo dei  
Gruppi Bancari cod. 02006.1 - Cod. ABI  
02006.1 - iscrizione al Registro delle  
Imprese di Roma, Codice Fiscale e P.  
IVA n° 00348170101 - Aderente al Fondo  
Interbancario di Tutela dei Depositi e al  
Fondo Nazionale di Garanzia.

VT/



qualità di suo advisor finanziario nell'ambito dell'Offerta svolgendo le attività meglio precisate nell'Incarico stesso.

In base ai termini dell'Incarico è previsto che UniCredit fornisca anche elementi di supporto, dati e parametri di riferimento, unitamente ad altri, utili a consentire al Consiglio di Amministrazione di RCS di valutare nella sua piena autonomia di giudizio la congruità, sotto il profilo finanziario, del Corrispettivo Incrementato e rilasci a beneficio esclusivo dello stesso un parere (la "**Financial Fairness Opinion**") utilizzando sia informazioni pubbliche sia informazioni fornite da RCS e applicando metodologie di valutazione comunemente riconosciute dalla prassi di mercato.

La Financial Fairness Opinion è, e va intesa, pertanto, per il solo ed esclusivo uso e beneficio interno del Consiglio di Amministrazione di RCS che potrà considerarla come elemento di verifica della congruità del Corrispettivo Incrementato, fermo restando, tuttavia, che il Consiglio di Amministrazione, nella sua piena autonomia di giudizio e di decisione, potrà effettuare le proprie valutazioni sulla base di ulteriori considerazioni e di elementi contingenti e soggettivi.

UniCredit non esprime, non essendo stata chiamata ad esprimere, alcuna valutazione in merito all'opportunità, alle motivazioni industriali e finanziarie dell'Offerta, agli effetti ed alle prospettive che dalla stessa derivano e/o possono derivare per RCS, i suoi soci ed in genere qualsiasi altro terzo. La Financial Fairness Opinion, pertanto, non costituisce, né può costituire, una raccomandazione a qualsiasi azionista dell'Emittente circa l'opportunità di aderire o non aderire all'Offerta né intende fornire all'Emittente alcuna indicazione in merito alle determinazioni da assumere in seno agli organi che, al proprio interno, saranno chiamati ad adottare le necessarie deliberazioni con riferimento al Corrispettivo Incrementato, restando infatti ferma la piena autonomia di giudizio e di decisione di questi ultimi. Inoltre, non viene espressa alcuna opinione sui prezzi di mercato ai quali le azioni ordinarie dell'Emittente potranno essere negoziate anche in seguito alla realizzazione dell'Offerta. UniCredit non assume, pertanto, alcuna responsabilità, diretta o indiretta, per danni che possano derivare da un non corretto utilizzo delle informazioni contenute nella Financial Fairness Opinion.

La Financial Fairness Opinion, in ragione della sua destinazione e delle sue finalità, incluse le conclusioni nella stessa contenute, non potrà essere distribuita o divulgata, in tutto o in parte, a terzi o utilizzata per scopi diversi da quelli indicati nella stessa. UniCredit non assume pertanto alcuna responsabilità, diretta o indiretta, per gli eventuali danni che possano derivare dall'utilizzo delle informazioni contenute nella Financial Fairness Opinion.

UniCredit autorizza peraltro sin da ora il Consiglio di Amministrazione di RCS ad includere la presente Financial Fairness Opinion nel comunicato dell'Emittente. Qualsiasi diverso utilizzo, in tutto o in parte, della presente Financial Fairness Opinion dovrà essere preventivamente autorizzato per iscritto da UniCredit, salva l'ipotesi in cui la distribuzione o divulgazione della stessa sia obbligatoria ai sensi di legge ovvero sia espressamente richiesta da una competente autorità di mercato. Nello svolgimento dell'Incarico, ai fini del rilascio della Financial Fairness Opinion, UniCredit riceverà un compenso secondo quanto stabilito nell'Incarico.

Ai fini della presente Financial Fairness Opinion si richiamano i potenziali conflitti di interesse così come rappresentati nell'Incarico. In particolare, essendo UniCredit banca capogruppo del Gruppo bancario UniCredit che opera, *inter alia*, nei settori del credito e dell'investment banking, non può essere escluso che, nell'ambito della propria ordinaria attività, possano scaturire situazioni o impegni in conflitto di interessi rispetto all'oggetto dell'Incarico.

L'attività prestata da UniCredit in esecuzione dell'Incarico è stata condotta sulla base dei Dati (come di seguito definiti) adottando metodologie di valutazione comunemente riconosciute dalla prassi di mercato, tenendo conto sia delle particolari caratteristiche di RCS sia delle finalità connesse all'Incarico.

Nella redazione della Financial Fairness Opinion UniCredit ha fatto uso esclusivamente di: i) dati, informazioni e documenti forniti da RCS e/o dagli advisors della stessa, ii) informazioni acquisite nel corso dei colloqui con il top management dell'Emittente, iii) dati e informazioni di mercato pubblicamente



disponibili e iv) dati e informazioni provenienti da database specializzati e riconosciuti dalla prassi professionale e di mercato (collettivamente, i "Dati").

In particolare, sono stati principalmente utilizzati, tra l'altro, i seguenti Dati:

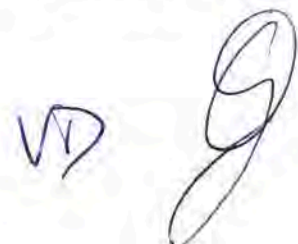
- Bilanci consolidati e di esercizio di RCS relativi agli anni 2013-2015;
- Budget 2016 del gruppo RCS;
- Relazione trimestrale di RCS al 31 marzo 2016;
- Piano Industriale consolidato 2016-2018 del gruppo RCS (il "Piano RCS");
- Dati finanziari prospettici per il periodo 2016-2020 delle attività in Spagna, facenti capo alla controllata spagnola Unidad Editorial;
- Comunicati dell'Emittente post-annuncio dell'Offerta;
- Documento di sintesi riassuntivo delle attività/passività fiscali del gruppo RCS datato 5 maggio 2016;
- Ricerche pubblicate da analisti finanziari nazionali ed internazionali che svolgono una regolare copertura dell'Emittente;
- Dati ed informazioni acquisiti nell'ambito delle comunicazioni scambiate e degli incontri con il top management di RCS in merito al business ed alle prospettive dell'Emittente;
- Comunicazione dell'Offerente ai sensi dell'art. 102, primo comma, del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, datato 16 maggio 2016 ("Comunicato dell'Offerente");
- Informazioni essenziali ex art. 130 del Regolamento Emittenti relative all'Accordo di Co-investimento e al Patto Parasociale;
- Il Documento di Offerta, come approvato dalla Consob in data 10 giugno 2016;
- Il comunicato stampa di rilancio dell'Offerente pubblicato il 24 giugno 2016.

Nella redazione della Financial Fairness Opinion, UniCredit ha fatto espressamente esclusivo e pieno affidamento sulla correttezza, completezza, accuratezza, aggiornamento e veridicità dei Dati senza dare corso a verifiche autonome e/o indipendenti sugli stessi; in ogni caso, l'attività prestata da UniCredit in esecuzione dell'Incarico non ha comportato l'esecuzione di verifiche contabili, finanziarie, fiscali, legali, commerciali ed, in genere, amministrative, autonome e/o indipendenti e/o di perizie tecniche proprie e indipendenti in relazione agli elementi dell'attivo e del passivo di RCS. L'Emittente assume piena ed esclusiva responsabilità per quanto riguarda la veridicità, esattezza, completezza, accuratezza ed aggiornamento dei dati forniti, anche attraverso i propri consulenti, i quali non sono stati oggetto di alcuna verifica autonoma ed indipendente da parte di UniCredit.

Pertanto, nonostante UniCredit abbia svolto l'Incarico con la massima diligenza, professionalità e indipendenza di giudizio, la stessa non assume alcuna responsabilità né fornisce alcuna garanzia in ordine alle informazioni e ai Dati contenuti e/o riflessi nella presente Financial Fairness Opinion, né in ordine agli altri elementi conoscitivi utilizzati ai fini della valutazione, la cui attendibilità potrebbe variare qualora dovesse emergere la non veridicità, correttezza, accuratezza, completezza e aggiornamento, anche solo parziale, dei Dati utilizzati nonché dei dati e delle informazioni di mercato pubblicamente disponibili.

Le analisi e valutazioni contenute nella Financial Fairness Opinion sono riferite all'Offerta, ai Dati, alle condizioni di mercato ed economiche esistenti e valutabili sino alla data di redazione della stessa.

UniCredit non assume, pertanto, alcuna responsabilità in ordine ad eventuali carenze o difetti delle analisi o delle loro conclusioni dipendenti dall'intervallo temporale tra la data della Financial Fairness Opinion e la data in cui l'Offerta sarà conclusa. Poiché la Financial Fairness Opinion è riferita ai Dati resi disponibili a UniCredit, alle condizioni economiche e di mercato, generali e specifiche, esistenti alla data di redazione della stessa, ogni evoluzione successiva che dovesse verificarsi non comporterà a carico di UniCredit alcun obbligo di aggiornare, rivedere o riaffermare i contenuti e le conclusioni della Financial Fairness Opinion.



Le variazioni di altri fattori ovvero il verificarsi di altri eventi successivi alla data di redazione della Financial Fairness Opinion potrebbero influenzare il valore di RCS sia prima che dopo la conclusione dell'Offerta, tra cui a titolo esemplificativo:

- mutamenti del mercato del debito e dei capitali;
- presenza di offerte concorrenti;
- il verificarsi di cambiamenti sfavorevoli in relazione alle condizioni finanziarie e di settore, alle singole attività, a specifiche operazioni straordinarie o alle prospettive future dell'Emittente;
- qualsiasi azione promossa o restrizione imposta da enti statali o governativi o autorità di regolamentazione e vigilanza, incluse variazioni del quadro regolatorio del settore.

Ogni stima e proiezione di carattere finanziario utilizzata da UniCredit ai fini della redazione della Financial Fairness Opinion è stata predisposta e/o comunque fornita dal top management dell'Emittente ovvero da consulenti incaricati da RCS, ovvero ricavata da assunzioni di UniCredit conseguenti ai colloqui intercorsi con il top management dell'Emittente e/o i suoi advisors. UniCredit non assume alcuna responsabilità in relazione a tali stime e/o proiezioni, né in relazione alle fonti di provenienza delle medesime. UniCredit ha basato le proprie analisi sul presupposto che: i) le stime e le proiezioni, fornite ed utilizzate, siano state formulate secondo criteri di ragionevolezza, su basi che riflettono le migliori previsioni e valutazioni disponibili alla data di svolgimento dell'analisi, senza che UniCredit abbia svolto verifiche o approfondimenti in via autonoma, e ii) RCS produrrà risultati sostanzialmente in linea con tali stime e proiezioni. Ai fini dell'elaborazione della presente Financial Fairness Opinion, si è fatto riferimento a principi valutativi largamente diffusi nella prassi nazionale ed internazionale con riferimento a valutazioni redatte nell'ambito di offerte pubbliche. Le valutazioni sono state eseguite in ottica *stand alone* ed in prospettiva di continuità aziendale (*going concern*).

Ai fini della predisposizione della presente Financial Fairness Opinion, UniCredit ha utilizzato alcune metodologie di valutazione ed effettuato alcune analisi sintetizzate di seguito. Preliminarmente deve essere considerato che le analisi effettuate sono soggette ad alcune limitazioni e difficoltà, di cui in particolare:

- la valutazione fondamentale mediante attualizzazione dei flussi di cassa *unlevered* (*Discounted Cash Flows "DCF"*) è ampiamente utilizzata e generalmente considerata tra le metodologie di riferimento per incarichi simili a quello presente. L'applicazione di tale metodologia richiede l'accesso al business plan predisposto dalla società oggetto di analisi o a stime e proiezioni elaborate da consulenti strategici e/o industriali della stessa. La metodologia DCF è stata applicata a RCS sulla base delle informazioni contenute nel Piano RCS e delle previsioni finanziarie per il periodo 2016-2020 delle attività in Spagna, facenti capo alla controllata spagnola Unidad Editorial. Si evidenzia che il Piano RCS è stato redatto nell'ambito del piano di rilancio delle attività *core* del gruppo, con l'obiettivo di assicurare la sostenibilità economico-finanziaria e strutturare fondamenta solide per la crescita futura, anche attraverso una profonda trasformazione del business;
- con riferimento ai prezzi di borsa, il corso azionario di un titolo esprime un indicatore affidabile del valore del capitale economico qualora il livello di flottante ed i volumi scambiati siano significativi e presentino una ridotta volatilità. A tal proposito si evidenzia che alla data del Comunicato dell'Offerente il prezzo delle azioni RCS era influenzato dall'annuncio dell'OPS promossa da Cairo, così come prima dell'annuncio dell'OPS il prezzo delle azioni RCS scontava gli effetti negativi dell'annunciata distribuzione ai propri azionisti delle azioni RCS in possesso di Fiat Chrysler Automobiles, comunicata al mercato in data 2 marzo 2016, e l'incertezza relativa alle negoziazioni per la rimodulazione del contratto di finanziamento RCS del 14 giugno 2013;
- con riferimento alle metodologie dei multipli di mercato di società quotate comparabili e di precedenti transazioni (descritte nei successivi paragrafi), UniCredit ha selezionato società comparabili e precedenti transazioni in ragione dell'affinità ad uno o più business o di alcune caratteristiche operative di RCS, che sono state ritenute rilevanti per le analisi svolte. Tuttavia, si evidenzia che le differenze nelle dimensioni, prospettive di crescita, livello di redditività, presenza geografica, stagionalità del business, grado di rischio operativo e, per le precedenti transazioni, quota di capitale acquisita e condizioni macroeconomiche e dei mercati dei capitali nel momento



in cui hanno avuto luogo, impattano sul livello di confrontabilità tra RCS, le società comparabili e le società coinvolte in operazioni precedenti. Pertanto, i risultati ottenuti dall'applicazione dei metodi dei multipli di mercato devono essere visti come indicativi ed a solo scopo di riscontro valutativo.

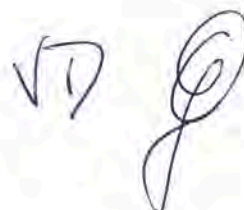
Nessuna sezione della Financial Fairness Opinion potrà essere utilizzata disgiuntamente dalle altre sezioni che la compongono e ciascuna di esse dovrà essere considerata solo ed esclusivamente congiuntamente alle altre sezioni della stessa, come un unico documento inscindibile. In particolare, le conclusioni esposte nella presente Financial Fairness Opinion sono basate sul complesso delle valutazioni in essa contenute e pertanto nessuna di esse può essere utilizzata per finalità differenti, né considerata singolarmente rispetto al contesto nel quale è stata formulata, né disgiuntamente dal documento nella sua interezza.

Nel predisporre la presente Financial Fairness Opinion, UniCredit ha condotto delle analisi finanziarie e utilizzato diverse metodologie valutative per stimare il valore per azione del titolo RCS. 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 dal bilancio consolidato di RCS al 31 dicembre 2015. Inoltre, si è tenuto conto dell'introito netto derivante dalla cessione di RCS Libri S.p.A. perfezionata in data 14 aprile 2016 e degli esborsi futuri per gli oneri non ricorrenti.

Ai fini dell'elaborazione della presente Financial Fairness Opinion, UniCredit ha utilizzato le seguenti metodologie valutative ritenute rilevanti come metodi principali:

- **Flussi di Cassa Operativi Attualizzati:** tale metodo è stato applicato sulla base delle informazioni contenute nel Piano RCS e delle previsioni finanziarie per il periodo 2016-2020 delle attività in Spagna, facenti capo alla controllata spagnola Unidad Editorial. UniCredit ha adottato l'approccio *Sum-of-the-Parts* 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. L'intervallo di valore ottenuto dall'applicazione del metodo DCF per RCS risulta compreso tra EUR 0,86 e EUR 1,26 per azione;
- **Premi di Offerte Pubbliche di Acquisto Precedenti:** considerando la natura dell'Offerta finalizzata all'ottenimento del controllo, sono stati applicati i premi medi, rilevati dall'annuncio dell'offerta per OPA volontarie di dimensioni superiori a EUR 100 mn 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 di annuncio dell'Offerta (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 dall'annuncio della distribuzione delle azioni RCS in possesso di Fiat Chrysler Automobiles). Prendendo in considerazione il minimo e il massimo degli intervalli considerati, l'intervallo di valore risulta compreso tra EUR 0,71 ed EUR 0,88 per azione RCS come risultante dalla tabella di seguito riportata:

<b>Premi di Offerte Pubbliche di Acquisto Precedenti</b>	<b>Prezzo Medio Ufficiale Ponderato RCS (EUR p.a.)</b>	<b>Prezzo Medio Ufficiale Ponderato RCS aggiustato per il premio (EUR p.a.)</b>
<i>Media 3 Mesi</i>	0,56	0,72
<i>Media 6 Mesi</i>	0,56	0,71
<i>Media 12 Mesi</i>	0,69	0,88



- **Prezzi Obiettivo Espresi dagli Analisti Finanziari:** sono stati osservati i prezzi obiettivo 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 RCS. Nello specifico sono state prese in considerazione 6 note di ricerche pubblicate. In base a tali riferimenti valutativi, sono stati presi come riferimento i prezzi obiettivo minimo e massimo nel periodo di riferimento, determinando un intervallo di valorizzazione compreso tra EUR 0,70 – 0,96 per azione RCS.

UniCredit ha inoltre tenuto in considerazione i seguenti riferimenti valutativi di mercato quali metodologie di controllo:

- **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. Il campione è costituito dalle seguenti società: Cairo (Italia), Mondadori (Italia), L'Espresso (Italia), Vocento (Spagna), Axel Springer (Germania), Trinity Mirror (UK), Independent (Irlanda) e Tamedia (Svizzera). 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, pari rispettivamente a 6,3x e 5,8x, ed ha successivamente applicato tali multipli alle grandezze di riferimento di RCS per gli anni 2017E e 2018E. Applicando tale metodologia, è stato individuato un intervallo di valore tra EUR 0,69 e EUR 0,80 per azione RCS;
- **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 ritenute rilevanti. UniCredit ha utilizzato le stime dei multipli EV/EBITDA pagati in ciascuna di tali transazioni ed ha successivamente applicato il multiplo medio del campione, pari a 9,3x, alle grandezze di riferimento di RCS. Applicando tale metodologia, è stato individuato un valore pari a EUR 0,75 per azione RCS.

Tali metodologie e riferimenti valutativi sono stati utilizzati da UniCredit analizzando in modo critico le differenti modalità di applicazione degli stessi sulla base delle caratteristiche specifiche della società e della tipologia di operazione, nonché delle finalità della valutazione stessa.

Le metodologie prescelte non devono essere considerate singolarmente bensì interpretate come parte inscindibile di un processo di valutazione unico. Considerare separatamente una qualsiasi delle analisi svolte, senza considerare tutte le analisi ed i fattori nel loro complesso, potrebbe portare ad esprimere un giudizio fuorviante o incompleto del processo sottostante la redazione della Financial Fairness Opinion. Le analisi non devono essere intese come perizie né si deve ritenere che riflettano il prezzo a cui le azioni di RCS saranno o potranno essere negoziate in qualunque momento temporale.

La tabella di seguito riporta i risultati, in termini di valore per azione RCS, risultanti dall'applicazione delle metodologie principali:

<b>Metodologia</b>	<b>Valore per azione RCS (EUR)</b>
<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 sintetizza i risultati, in termini di valore per azione RCS, dei riferimenti valutativi ottenuti dall'applicazione delle metodologie di controllo.


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

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 Incrementato pari ad EUR 0,80 per ciascuna azione ordinaria RCS apportata all'Offerta, sia da ritenersi congruo da un punto di vista finanziario.


\*\*\*\*\*

Con i migliori saluti,

**UniCredit S.p.A.**



Vincenzo Tortorici  
Managing Director, Global Head of CFA



Giorgio Olivanti  
Managing Director, CFA Italy



Fine Comunicato n.0145-52

Numero di Pagine: 9