

Bit Market Services

Informazione Regolamentata n. 0145-38-2016	Data/Ora Ricezione 17 Giugno 2016 19:12:20	MTA
--------------------------------------------------	--------------------------------------------------	-----

Societa' : RCS MEDIAGROUP
Identificativo : 75857
Informazione
Regolamentata
Nome utilizzatore : RCSMEDIAGROUPN01 - FERRARA
Tipologia : IROP 04
Data/Ora Ricezione : 17 Giugno 2016 19:12:20
Data/Ora Inizio : 17 Giugno 2016 19:27:21
Diffusione presunta
Oggetto : Comunicato dell'Emittente

Testo del comunicato

Vedi allegato.

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

Indice

DEFINIZIONI.....	3
PREMESSA.....	8
1. Descrizione della riunione del Consiglio di Amministrazione del 16-17 giugno 2016.....	10
1.1 Partecipanti alla riunione del Consiglio di Amministrazione.....	10
1.2 Specificazione di interessi propri o di terzi relativi all'OPA.....	10
1.3 Documentazione esaminata.....	11
1.4 Esito della riunione del Consiglio di Amministrazione.....	12
2. Dati ed elementi utili per l'apprezzamento dell'OPA.....	12
3. Valutazioni del Consiglio di Amministrazione sull'OPA e sulla congruità del Corrispettivo dell'OPA.....	13
3.1. Valutazioni di natura industriale e aziendale.....	13
3.2. Valutazione sulla congruità del Corrispettivo dell'OPA.....	14
3.3. La Condizione sul Rimborso dei Finanziamenti, la Condizione sul Cambio di Controllo e la loro rinuncia.....	21
3.4. Inesattezze riscontrate nel Documento di Offerta OPA.....	22
4. Parere degli Amministratori Indipendenti sull'OPA.....	22
5. Indicazione in merito alla partecipazione dei membri del Consiglio di Amministrazione alle trattative per la definizione dell'operazione.....	23
6. Aggiornamento delle informazioni a disposizione del pubblico e comunicazione dei fatti di rilievo ai sensi dell'art. 39 del Regolamento Emittenti.....	23
6.1. Informazioni sui fatti di rilievo successivi all'approvazione dell'ultimo bilancio o dell'ultima situazione contabile infra-annuale periodica pubblicata.....	23
6.2. Informazioni sull'andamento recente e sulle prospettive dell'Emittente, ove non riportate nel Documento di Offerta OPA.....	23
6.3. Rimodulazione dell'indebitamento del Gruppo RCS derivante dal Contratto di Finanziamento.....	24
7. Effetti dell'eventuale successo dell'OPA sui livelli occupazionali di RCS e sulla localizzazione dei siti produttivi.....	24
8. Conclusioni del Consiglio di Amministrazione.....	24

DEFINIZIONI

Accordo di Co-Investimento	L'accordo denominato " <i>Co-Investment Agreement</i> " sottoscritto in data 16 maggio 2016 tra DI. VI. Finanziaria, Diego Della Valle & C., Mediobanca, UnipolSai Assicurazioni (anche per conto di UnipolSai Finance), Pirelli e International Acquisitions Holding, oggetto di comunicazione al mercato tramite comunicato stampa congiunto del 16 maggio 2016.
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 sull'OPA.
Attuali Azionisti	DI. VI. Finanziaria, Diego Della Valle & C., Mediobanca, UnipolSai Assicurazioni, UnipolSai Finance e Pirelli.
Aumento di Capitale Delegato	L'aumento di capitale sociale di RCS, a pagamento e in via scindibile e fino a un massimo di Euro 200.000.000, oggetto di delega conferita dall'assemblea straordinaria dei soci dell'Emittente del 16 dicembre 2015 al Consiglio di Amministrazione, da esercitarsi entro il 30 giugno 2017.
Azioni degli Attuali Azionisti	Le n. 117.927.168 Azioni RCS corrispondenti, alla Data del Documento di Offerta OPA, al 22,60% circa del capitale sociale dell'Emittente che, secondo quanto indicato nel Documento di Offerta OPA, sono detenute dagli Attuali Azionisti e saranno oggetto di conferimento in natura in International Media Holding in caso di buon esito dell'OPA.
Azioni Oggetto dell'OPA	Un massimo di n. 403.937.789 Azioni RCS oggetto dell'OPA (che includono anche le n. 4.575.114 Azioni RCS proprie in portafoglio di RCS, corrispondenti alla Data del Documento di Offerta OPA a circa lo 0,877% del capitale sociale dell'Emittente), corrispondenti, alla Data del Documento di Offerta OPA, al 77,40% circa del capitale sociale dell'Emittente, e quindi pari alla totalità delle Azioni RCS al netto delle Azioni degli Attuali Azionisti.
Azioni RCS	Le n. 521.864.957 azioni ordinarie di RCS, 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, quali parti del Contratto di Finanziamento.

Cairo Communication	Cairo Communication S.p.A., società di diritto italiano, con sede legale 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 sull'OPS e successivamente incaricata anche ai fini del Comunicato dell'Emittente mediante integrazione del mandato in data 8 giugno 2016.
Comunicato dell'Emittente	Il presente comunicato redatto ai sensi dell'art. 103, commi 3 e 3- <i>bis</i> , del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, approvato dal Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 16 e 17 giugno 2016.
Comunicato sull'OPA	La comunicazione effettuata dai Soci di IMH 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 sul Cambio di Controllo	La Condizione di Efficacia dell'OPA descritta al Paragrafo A.2ii.(a), Sezione A, del Documento di Offerta OPA.
Condizione sul Rimborso dei Finanziamenti	La Condizione di Efficacia dell'OPA descritta al Paragrafo A.2ii.(b), Sezione A, del Documento di Offerta OPA.
Condizioni di Efficacia dell'OPA	Ciascuna delle condizioni alle quali è subordinata l'efficacia dell'OPA indicate al Paragrafo A.2, Sezione A, del Documento di Offerta OPA.
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.
Corrispettivo dell'OPA	Il corrispettivo offerto da International Media Holding nell'ambito dell'OPA, pari a Euro 0,70 per ciascuna Azione Oggetto dell'OPA che sarà portata in adesione all'OPA e acquistata da International Media Holding, meno l'importo di qualsiasi eventuale dividendo per Azione RCS di cui i competenti organi sociali di RCS dovessero approvare la distribuzione ed effettivamente pagare successivamente alla Data del Documento di Offerta OPA ma prima della data di pagamento del

Corrispettivo dell'OPA (ossia il 22 luglio 2016, salvo proroghe).

Data del Comunicato dell'Emittente	Il 17 giugno 2016, data di approvazione del Comunicato dell'Emittente da parte del Consiglio di Amministrazione.
Data del Comunicato sull'OPA	Il 16 maggio 2016, data di comunicazione al pubblico e alla Consob del Comunicato sull'OPA da parte dei Soci di IMH.
Data del Comunicato sull'OPS	L'8 aprile 2016, data di comunicazione al pubblico e alla Consob del Comunicato sull'OPS da parte di Cairo Communication.
Data del Documento di Offerta OPA	L'11 giugno 2016, data di pubblicazione del Documento di Offerta OPA ai sensi dell'art. 38 del Regolamento Emittenti.
DCF	La metodologia di valutazione del valore intrinseco di un'azione basata sull'attualizzazione degli stimati futuri flussi di cassa (<i>discounted cash flow</i>).
Delisting	La revoca delle Azioni RCS dalla quotazione sul Mercato Telematico Azionario.
Diego Della Valle & C.	Diego Della Valle & C. S.r.l., società di diritto italiano, avente sede legale in Sant'Elpidio a Mare (FM), Strada Settecamini 116, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Fermo, codice fiscale e partita IVA 01501320442.
DI. VI. Finanziaria	DI. VI. Finanziaria di Diego Della Valle & C. S.r.l., società di diritto italiano, con sede legale in Sant'Elpidio a Mare (FM), Strada Settecamini 116, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Fermo, codice fiscale e partita IVA 01732500440.
Documento di Offerta OPA	Il documento di offerta predisposto da International Media Holding 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 legale in Milano, via Angelo Rizzoli 8, codice fiscale, partita IVA 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 del rilascio della <i>fairness opinion</i> sul corrispettivo dell'OPS e successivamente incaricato, in data 20 maggio 2016, anche del rilascio della <i>fairness opinion</i> sul Corrispettivo dell'OPA.

Giorno di Borsa Aperta	Ciascun giorno di apertura dei mercati regolamentati italiani secondo il calendario di negoziazione stabilito annualmente da Borsa Italiana S.p.A..
Gruppo RCS	RCS e le società da quest'ultima direttamente e/o indirettamente controllate.
International Acquisitions Holding	International Acquisitions Holding S.à r.l., società di diritto lussemburghese, con sede legale in Lussemburgo (Granducato di Lussemburgo), Avenue J.F. Kennedy 51, iscritta nel <i>Registre de Commerce et des Sociétés</i> di Lussemburgo al numero B 206.234, indirettamente controllata dal fondo Investindustrial VI L.P., fondo gestito dalla società di diritto inglese Investindustrial Advisors Limited autorizzata dalla, e soggetta alla supervisione della, <i>Financial Conduct Authority</i> del Regno Unito.
International Media Holding o IMH	International Media Holding S.p.A., società di diritto italiano, con sede legale in Milano, Via Mascagni 14, codice fiscale, partita IVA e numero d'iscrizione al Registro delle Imprese di Milano 09527020961, costituita dai Soci di IMH 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.
Mediobanca	Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A., società di diritto italiano, con sede legale in Milano, Piazzetta Enrico Cuccia 1, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, codice fiscale e partita IVA 00714490158.
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 Oggetto dell'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, come descritta nel Documento di Offerta OPA. Nel Documento di Offerta OPA IMH ha 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 predisposto da Cairo Communication ai sensi dell'art. 102 del TUF e delle disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti, pubblicato in data 28 maggio 2016.

Parere degli Amministratori Indipendenti sull'OPA	Il parere motivato contenente le valutazioni sull'OPA e sulla congruità del Corrispettivo dell'OPA, approvato in data 16 giugno 2016, redatto a cura degli Amministratori Indipendenti, ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti.
Patto Parasociale	Il patto parasociale allegato all'Accordo di Co-Investimento che, secondo quanto dichiarato nel Documento di Offerta OPA, verrà sottoscritto tra DI. VI Finanziaria, Diego Della Valle & C., Mediobanca, UnipolSai Assicurazioni, UipolSai Finance, Pirelli e International Acquisitions Holding in caso di buon esito dell'OPA.
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.
Pirelli	Pirelli & C. S.p.A., società di diritto italiano, con sede legale in Milano, Viale Piero e Alberto Pirelli 25, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, codice fiscale e partita IVA 00860340157, con socio unico e soggetta a direzione e coordinamento da parte di Marco Polo International Italy S.p.A..
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.
Soci di IMH	DI. VI. Finanziaria, Diego Della Valle & C., Mediobanca, UnipolSai Assicurazioni (anche per conto di UnipolSai Finance), Pirelli e International Acquisitions Holding.
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.
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 sull'OPS e successivamente incaricata anche ai fini del Comunicato dell'Emittente mediante integrazione del mandato in data 9 giugno 2016.
UnipolSai Assicurazioni	UnipolSai Assicurazioni S.p.A., società di diritto italiano, con sede legale in Bologna, Via Stalingrado 45, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Bologna, codice fiscale e partita IVA 00818570012.
UnipolSai Finance	UnipolSai Finance S.p.A., società di diritto italiano, con sede legale in Bologna, Via Stalingrado 45, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Bologna, codice fiscale e partita IVA 03795250376.

PREMESSA

A. L'OPA promossa da International Media Holding

In data 16 maggio 2016, con il Comunicato sull'OPA, i Soci di IMH hanno 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**"), l'accordo tra i medesimi raggiunto di promuovere un'offerta pubblica di acquisto 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 pari a n. 521.864.957, dedotte le complessive n. 117.927.168 Azioni RCS che, secondo quanto indicato nel Comunicato sull'OPA, risultano detenute dagli Attuali Azionisti alla Data del Comunicato sull'OPA, tramite una società di diritto italiano allora in corso di costituzione, poi individuata in International Media Holding. Nel Comunicato sull'OPA i Soci di IMH 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. Il Comunicato sull'OPA è stato inviato ai rappresentanti dei lavoratori dell'Emittente, ai sensi dell'art. 102, comma 2, del TUF.

Con il Comunicato sull'OPA è stata, tra l'altro, resa nota la sottoscrizione dell'Accordo di Co-Investimento fra i Soci di IMH, con allegato il Patto Parasociale che, secondo quanto indicato nel Documento di Offerta OPA, verrà sottoscritto dagli Attuali Azionisti e International Acquisitions Holding in caso di buon esito dell'OPA. Secondo quanto indicato nel Documento di Offerta OPA (*cf.* Premesse) le pattuizioni di natura parasociale contenute nell'Accordo di Co-Investimento e nel Patto Parasociale sono state comunicate alla Consob e al mercato ai sensi dell'art. 122 del TUF e delle relative norme di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti in data 20-21 maggio 2016.

In data 20 maggio 2016 i Soci di IMH hanno depositato presso la Consob il Documento di Offerta OPA ai sensi degli artt. 102, comma 3, del TUF e 37-ter del Regolamento Emittenti.

In data 10 giugno 2016 la Consob ha approvato il Documento di Offerta OPA ai sensi dell'art. 102, comma 4, del TUF e, in data 11 giugno 2016, International Media Holding ha pubblicato il Documento di Offerta OPA.

Secondo quanto indicato nel Documento di Offerta OPA:

- l'OPA ha a oggetto un massimo di n. 403.937.789 Azioni RCS (incluse le n. 4.575.114 Azioni RCS proprie in portafoglio di RCS, corrispondenti alla Data del Documento di Offerta OPA a circa lo 0,877% del capitale sociale dell'Emittente) rappresentative del 77,40% circa del capitale sociale di RCS e, quindi, rappresentanti la totalità del capitale sociale medesimo al netto delle Azioni degli Attuali Azionisti;
- il numero delle Azioni Oggetto dell'OPA potrebbe variare in diminuzione qualora, entro il termine del periodo di adesione dell'OPA, IMH, gli Attuali Azionisti o International Acquisitions Holding acquistassero Azioni Oggetto dell'OPA al di fuori dell'OPA, nel rispetto di quanto disposto dagli artt. 41, comma 2, e 42, comma 2, del Regolamento Emittenti;
- le Azioni Oggetto dell'OPA conferite dovranno essere liberamente trasferibili a IMH e libere da vincoli e gravami di ogni genere e natura, siano essi reali, obbligatori o personali;
- l'OPA è rivolta, indistintamente e a parità di condizioni, a tutti i titolari di Azioni Oggetto dell'OPA;
- l'OPA è promossa in Italia, in quanto le Azioni Oggetto dell'OPA sono quotate sul MTA;
- l'OPA non è stata e non sarà promossa né diffusa negli Stati Uniti d'America, in Canada, in Giappone e in Australia né in qualsiasi altro paese in cui l'OPA non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità o altri adempimenti da parte di IMH, 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 OPA 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'OPA non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità o altri adempimenti da parte di IMH.

* * * * *

B. 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 TUF e dell'art. 37, comma 1, del 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, per un corrispettivo pari a n. 0,12 azioni ordinarie di Cairo Communication di nuova emissione offerte in scambio per ciascuna Azione RCS apportata all'OPS.

In data 28 aprile 2016 Cairo Communication ha depositato presso la Consob il documento di offerta relativo all'OPS 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 relativo all'OPS ai sensi dell'art. 102, comma 4, del TUF e, nella medesima data, Cairo Communication ha pubblicato il documento di offerta relativo all'OPS.

In data 9 e 10 giugno 2016, il Consiglio di Amministrazione di RCS (il "**Consiglio di Amministrazione**") si è riunito per esaminare l'OPS e approvare il comunicato redatto ai sensi dell'art. 103, commi 3 e 3-*bis*, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, relativo all'OPS. In tale comunicato, pubblicato in data 10 giugno 2016, il Consiglio di Amministrazione ha concluso di valutare non positivamente l'OPS e ritenere che il corrispettivo offerto nel contesto dell'OPS non sia congruo per i possessori di Azioni RCS. Si rinvia al suddetto comunicato del Consiglio di Amministrazione pubblicato, unitamente ai relativi allegati, sul sito *internet* dell'Emittente all'indirizzo www.rcsmediagroup.it, per ogni ulteriore osservazione del Consiglio di Amministrazione riguardo all'OPS.

* * * * *

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 (uno dei Soci di IMH) 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. Pertanto, in data 16 giugno 2016, prima dell'approvazione del Comunicato dell'Emittente, gli Amministratori Indipendenti hanno reso un parere motivato contenente le valutazioni sull'OPA e sulla congruità del Corrispettivo dell'OPA, come descritto *infra* (Paragrafo 4).

In data 16 e 17 giugno 2016, il Consiglio di Amministrazione si è riunito per esaminare l'OPA 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'OPA e la valutazione del Consiglio di Amministrazione sulla medesima nonché la valutazione degli effetti che l'eventuale successo dell'OPA 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'OPA occorre fare esclusivo riferimento al Documento di Offerta OPA. Il presente Comunicato dell'Emittente, pertanto, non intende in alcun modo sostituire il Documento di Offerta OPA e non costituisce in alcun modo, né può essere inteso come, una raccomandazione ad aderire o a non aderire all'OPA e non sostituisce il giudizio di ciascun azionista in relazione all'OPA.

1. Descrizione della riunione del Consiglio di Amministrazione del 16-17 giugno 2016

1.1 Partecipanti alla riunione del Consiglio di Amministrazione

Alla riunione del Consiglio di Amministrazione iniziata il 16 giugno 2016 e proseguita, previa sospensione, il 17 giugno 2016, nella quale è stata esaminata l'OPA 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 o 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
Mario Notari ***	Amministratore indipendente

* Tratto dalla lista presentata dall'azionista Mediobanca, 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 e Diego Della Valle & C., Pirelli 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.

Il Consigliere Thomas Mockridge ha giustificato la propria assenza.

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.

Tutti i componenti effettivi del Collegio Sindacale erano presenti in audio-conferenza (avendo il sindaco Gabriella Chersicla partecipato alla riunione a partire dalla ripresa dei lavori in data 17 giugno 2016).

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

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 Erede 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, uno dei Soci di IMH, 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'OPA e del Corrispettivo dell'OPA e ai fini dell'approvazione del Comunicato dell'Emittente, ha esaminato la seguente documentazione:

- il Comunicato sull'OPA con il quale i Soci di IMH 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;
- l'Accordo di Co-Investimento e l'allegato Patto Parasociale;
- il Documento di Offerta OPA, come approvato dalla Consob in data 10 giugno 2016 e trasmesso a RCS in data 11 giugno 2016;
- la *fairness opinion* resa in data 16 giugno 2016 dall'Esperto Indipendente, ai sensi dell'art. 39, comma 1, lett. d), del Regolamento Emittenti;
- il Parere degli Amministratori Indipendenti sull'OPA ai sensi dell'art. 39-*bis* del Regolamento Emittenti;
- la *fairness opinion* resa in data 17 giugno 2016 da Citi;
- la *fairness opinion* resa in data 17 giugno 2016 da UniCredit.

Il Consiglio di Amministrazione ha altresì tenuto conto della documentazione relativa all'OPS esaminata ai fini della redazione del comunicato del Consiglio di Amministrazione redatto ai sensi

dell'art. 103, commi 3 e 3-bis, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti sull'OPS, pubblicato in data 10 giugno 2016.

1.4 Esito della riunione del Consiglio di Amministrazione

In data 17 giugno 2016, il Consiglio di Amministrazione, all'unanimità, ha approvato il presente Comunicato dell'Emittente.

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

Come illustrato nel Documento di Offerta OPA, l'OPA è un'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria promossa da International Media Holding, ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e 106, comma 4, del TUF, avente a oggetto le Azioni Oggetto dell'OPA.

Secondo quanto indicato nella Sezione E del Documento di Offerta OPA, il Corrispettivo dell'OPA è pari a Euro 0,70, meno l'importo di qualsiasi eventuale dividendo per Azione RCS di cui i competenti organi sociali di RCS dovessero approvare la distribuzione ed effettivamente pagare successivamente alla Data del Documento di Offerta OPA ma prima della data di pagamento del Corrispettivo dell'OPA (ossia il 22 luglio 2016, salvo proroghe), e sarà corrisposto secondo i tempi e le modalità indicati nei Paragrafi F.5 e F.6, Sezione F, del Documento di Offerta OPA. Secondo quanto indicato nel Documento di Offerta OPA (*cf.* Paragrafo F.5, Sezione F) non è previsto il pagamento di interessi sul Corrispettivo dell'OPA tra la data di adesione all'OPA e la relativa data di pagamento.

L'efficacia dell'OPA è subordinata al verificarsi di alcune condizioni indicate al Paragrafo A.2, Sezione A, del Documento di Offerta OPA (le "**Condizioni di Efficacia dell'OPA**"), cui IMH si è riservata di rinunciare in tutto o in parte (o, a seconda dei casi, ha dichiarato di voler rinunciare al verificarsi di determinati presupposti). Inoltre, International Media Holding può modificare i termini di tali condizioni nei limiti e secondo le modalità di cui al Regolamento Emittenti. Al riguardo si rinvia alla Sezione A, Paragrafi A.2 e A.2 *bis*, e Sezione F, Paragrafi F.1.2 e F.1.2 *bis*, del Documento di Offerta OPA.

Secondo quanto indicato nel Paragrafo A.9, Sezione A, del Documento di Offerta OPA, l'OPA non è finalizzata al *Delisting*.

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

- Sezione A – “Avvertenze”;
- Sezione B, Paragrafo B.1 – “Informazioni relative all'Offerente”;
- Sezione C – “Categorie e quantitativi di strumenti finanziari oggetto dell'Offerta”;
- Sezione D – “Strumenti finanziari dell'Emittente posseduti dall'Offerente, anche a mezzo di società fiduciarie o per interposta persona”;
- 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 delle Azioni”;
- Sezione G – “Modalità di finanziamento, garanzie di esatto adempimento e programmi futuri dell'Offerente”;
- Sezione H – “Eventuali accordi e operazioni tra l'Offerente, i soggetti che agiscono di concerto con esso e l'Emittente o gli azionisti rilevanti o i componenti degli organi di amministrazione e controllo del medesimo Emittente”;
- Sezione K, Paragrafo K.2 – “Informazioni essenziali ex art. 130 del Regolamento Emittenti relative all'Accordo di Co-Investimento e al Patto Parasociale”.

3. Valutazioni del Consiglio di Amministrazione sull'OPA e sulla congruità del Corrispettivo dell'OPA

3.1. Valutazioni di natura industriale e aziendale

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

Secondo quanto dichiarato nel Paragrafo G.2.1, Sezione G, del Documento di Offerta OPA, IMH ha promosso un'OPA *“a forte valenza strategica che grazie a importanti risorse finanziarie dedicate allo sviluppo organico e per linee esterne dell'Emittente potrà consentire ad RCS di riprendere un positivo percorso di crescita”*. Secondo quanto dichiarato nel Paragrafo G.2.1, Sezione G, del Documento di Offerta OPA, *“tale trasformazione avverrà contestualmente al mantenimento da parte dell'Emittente dello status di società quotata e farà leva sulla qualità e sulla leadership dei prodotti e dei contenuti editoriali del Gruppo RCS per creare una piattaforma multimediale di primaria importanza a livello europeo”*.

Il Consiglio di Amministrazione, in particolare, evidenzia che nel Documento di Offerta OPA (cfr. Paragrafo G.2.1, Sezione G) IMH ha dichiarato che intende *“sostenere e accelerare il processo di ristrutturazione positivamente avviato dall'attuale management dell'Emittente”* nonché *“supportare il management nel perseguimento degli obiettivi di creazione di valore di lungo termine”*.

In particolare, IMH, richiamando gli elementi salienti del Piano Industriale RCS e nello specifico: a) efficientamento; b) sviluppo dei ricavi digitali; c) rafforzamento del *business news* e d) dismissione delle attività *non core* come meglio identificate nel Piano Industriale RCS, prospetta iniziative che sono in coerenza con il Piano Industriale RCS e costituiscono un'opportunità incrementale.

Il Consiglio di Amministrazione rileva, a tal proposito, che IMH intende dare impulso all'attività di sviluppo attraverso *“un'importante politica di investimento al fine di accelerare il processo di crescita del gruppo, anche per linee esterne”* (cfr. Paragrafo G.2.1, Sezione G), nelle seguenti aree:

- *business Sport*: in aggiunta allo sviluppo interno di nuovi formati, IMH fa riferimento anche all'acquisizione di società internazionali focalizzate nella gestione di eventi o di diritti sportivi;
- *business adiacenti*: ovvero lo sfruttamento delle competenze maturate in termini di *expertise* settoriale, produzione di contenuti, rapporti con gli inserzionisti e comunicazione da porre al servizio dell'organizzazione e promozione di eventi professionali quali conferenze, mostre e fiere, anche attraverso l'acquisizione di società operanti in tale settore;
- *consolidamento business News*: alla luce delle dinamiche di settore (ad esempio la forte contrazione della diffusione del prodotto editoriale cartaceo e il conseguente eccesso di capacità), IMH ritiene che l'Emittente possa *“rappresentare un polo di aggregazione sia in Italia che all'estero”* e che l'ulteriore espansione del *business News*, anche in aree geografiche attualmente non penetrate dal Gruppo RCS, quali ad esempio i paesi di lingua inglese, potrebbe essere perseguita attraverso lo sviluppo di contenuti editoriali focalizzati sul *made in Italy* per la promozione delle eccellenze italiane nel mondo.

Il Consiglio di Amministrazione valuta le proposte e gli elementi sopra menzionati coerenti con la strategia già intrapresa e con il posizionamento strategico del Gruppo RCS e ricorda che il Piano Industriale RCS, pur non includendo investimenti strategici nelle proiezioni economico-finanziarie 2016 – 2018, prevede, nel medio termine, la valutazione da parte dell'Emittente di opportunità di ulteriore sviluppo strategico.

Al riguardo, il Consiglio di Amministrazione prende atto di quanto indicato nel Documento di Offerta OPA (cfr. Paragrafo G.2.1, Sezione G) nonché, con riferimento all'Accordo di Co-Investimento, di quanto indicato nel Paragrafo G.2.3, Sezione G, del Documento di Offerta OPA, secondo cui gli Attuali Azionisti e International Acquisitions Holding (aa) con riferimento alle predette politiche di crescita, si sono impegnati a dotare IMH di ulteriori risorse finanziarie per sottoscrivere la quota di propria competenza dell'Aumento di Capitale Delegato fino a Euro 150 milioni e (bb) potranno altresì

valutare la possibilità di investire ulteriori risorse finanziarie, sempre in funzione delle eventuali proposte del Consiglio di Amministrazione, al fine di consentire la creazione di uno dei principali gruppi multimediali di portata internazionale.

I suddetti programmi di IMH e gli impegni assunti possono attribuire all'Emittente una concreta opportunità per ricercare e perseguire nuovi possibili investimenti strategici in un'ottica di accrescimento di valore nell'interesse di tutti gli azionisti.

* * *

Il Consiglio di Amministrazione prende atto della decisione di IMH di mantenere, quale che sia il livello di adesione all'OPA, lo *status* di società quotata di RCS, adottando le opportune misure per l'eventuale ripristino del flottante.

Il Consiglio di Amministrazione condivide tale decisione, in quanto ritiene che il mantenimento dello *status* di società quotata costituisca un valore in sé per il Gruppo RCS.

Il Consiglio di Amministrazione prende atto del contenuto del Patto Parasociale in merito alle previsioni in tema di *governance* ivi contemplate.

Al riguardo, il Consiglio di Amministrazione rileva che, sulla base delle previsioni del Patto Parasociale, i Soci di IMH, in caso di esito positivo dell'OPA, intendono proporre all'assemblea degli azionisti di RCS talune modifiche allo statuto sociale che, tra l'altro, riserverebbero alla prima lista di minoranza un solo rappresentante in seno all'organo amministrativo mentre l'attuale previsione statutaria dispone che un terzo degli amministratori siano espressione, *pro quota*, delle liste di minoranza (*cf.* Paragrafo G.2.6, Sezione G, del Documento di Offerta OPA).

3.2. Valutazione sulla congruità del Corrispettivo dell'OPA

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

Il Consiglio di Amministrazione prende atto che il Corrispettivo dell'OPA, secondo quanto indicato nella Sezione E del Documento di Offerta OPA, è pari a Euro 0,70, meno l'importo di qualsiasi eventuale dividendo per Azione RCS di cui i competenti organi sociali di RCS dovessero approvare la distribuzione ed effettivamente pagare successivamente alla Data del Documento di Offerta OPA ma prima della data di pagamento del Corrispettivo dell'OPA (ossia il 22 luglio 2016, salvo proroghe). Nel Documento di Offerta OPA (*cf.* Paragrafo E.1, Sezione E) viene quindi precisato che, laddove la data di pagamento del Corrispettivo dell'OPA cadesse successivamente alla data di effettivo pagamento di dividendi che dovessero essere eventualmente approvati dai competenti organi sociali di RCS, il Corrispettivo dell'OPA che sarà pagato da IMH alla suddetta data di pagamento verrà ridotto in misura pari all'ammontare del dividendo per azione pagato.

Secondo quanto indicato nel Documento di Offerta OPA (*cf.* Paragrafo E.1, Sezione E), il Corrispettivo dell'OPA è stato determinato dagli Attuali Azionisti e International Acquisitions Holding attraverso una valutazione condotta autonomamente, senza l'ausilio di pareri di esperti indipendenti o di appositi documenti di valutazione, anche tenuto conto dei seguenti elementi:

- a) il prezzo ufficiale per Azione RCS nel Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data del Comunicato sull'OPA;
- b) il corrispettivo dell'OPS;
- c) il prezzo medio ponderato giornaliero per Azione RCS, sulla base del prezzo ufficiale, negli intervalli temporali di 1 mese, 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi antecedenti la Data del Comunicato sull'OPA;
- d) il prezzo ufficiale per Azione RCS nel Giorno di Borsa Aperta antecedente la data di annuncio dell'OPS.

Secondo quanto indicato nel Paragrafo E.1.1, Sezione E, del Documento di Offerta OPA, il prezzo ufficiale per Azione RCS rilevato alla chiusura del 13 maggio 2016 (ultimo Giorno di Borsa Aperta

antecedente la Data del Comunicato sull'OPA) era pari a Euro 0,598 e rispetto a tale prezzo il Corrispettivo dell'OPA incorpora un premio pari al 17,0%.

Secondo quanto indicato nel Paragrafo E.1.2, Sezione E, del Documento di Offerta OPA, inoltre, sulla base del prezzo ufficiale delle azioni ordinarie Cairo Communication registrato in data 13 maggio 2016 (ultimo Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data del Comunicato sull'OPA), il corrispettivo dell'OPS esprime una valorizzazione di circa Euro 0,532 per ciascuna Azione RCS e, pertanto, alla stessa data di riferimento, il Corrispettivo dell'OPA incorpora un premio di circa il 31,6% rispetto al corrispettivo dell'OPS.

Secondo quanto indicato nel Paragrafo E.2, Sezione E, del Documento di Offerta OPA, il controvalore massimo complessivo dell'OPA, nel caso in cui tutte le 403.937.789 Azioni Oggetto dell'OPA siano portate in adesione, è pari a Euro 282.756.452,30.

Per ulteriori informazioni sulle considerazioni fornite da IMH con riferimento al Corrispettivo dell'OPA, si rinvia ai Paragrafi da E.1 a E.6, Sezione E, del Documento di Offerta OPA.

3.2.2. *Principali osservazioni del Consiglio di Amministrazione*

Il Consiglio di Amministrazione prende atto di quanto riportato nel Documento di Offerta OPA e delle osservazioni formulate dall'Esperto Indipendente, da Citi e da UniCredit relativamente alle metodologie utilizzate nella valutazione della congruità del Corrispettivo dell'OPA e, in via preliminare, in relazione a quanto indicato nel Paragrafo E.1, Sezione E, del Documento di Offerta OPA in merito alla determinazione del Corrispettivo dell'OPA, precisa che alla Data del Comunicato dell'Emittente non è stato deliberato né è previsto alcun pagamento di dividendi tra la Data del Documento di Offerta OPA e la data di pagamento del Corrispettivo dell'OPA attualmente prevista (i.e., 22 luglio 2016).

Il Consiglio di Amministrazione intende inoltre formulare le seguenti considerazioni.

a) Valutazione di RCS secondo la metodologia DCF

Come noto, l'Emittente ha presentato al mercato il Piano Industriale RCS; tale Piano Industriale RCS presenta un'ampia informativa e sulla base dello stesso il mercato dispone degli elementi sostanziali per la formulazione di una valutazione sulla base della metodologia DCF.

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 di alcuni fattori che hanno influenzato l'andamento del titolo RCS

Si evidenzia che le medie dei corsi azionari rilevate su diversi intervalli temporali alla Data del Comunicato sull'OPA scontavano gli effetti:

- dell'annuncio dell'OPS;
- dell'annuncio in data 2 marzo 2016 della distribuzione delle Azioni RCS in possesso di Fiat Chrysler Automobiles e
- della percepita incertezza sulla rinegoziazione del debito allora in corso con le Banche Finanziatrici.

Ciò trova conferma nel fatto che (i) il prezzo di mercato delle Azioni RCS si era ridotto del 27,4% tra il 3 marzo 2016 (giorno successivo al predetto annuncio di distribuzione delle Azioni RCS in possesso di Fiat Chrysler Automobiles) 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%; (ii) dal 7 aprile 2016 al 13 maggio 2016

(ultimo Giorno di Borsa Aperta precedente alla Data del Comunicato sull'OPA) il prezzo di mercato delle Azioni RCS si è incrementato del 45,8%, sulla base dei prezzi di chiusura; nello stesso periodo sul mercato italiano (indice FTSE *Italy All Share*) si registrava un incremento del 5%.

c) Considerazioni sul premio di controllo nella valutazione delle Azioni RCS

Il Consiglio di Amministrazione, come già indicato nel comunicato stampa pubblicato in data 20 maggio 2016, sottolinea che l'OPA non è stata concordata con RCS e, anche alla luce della condizione sul quantitativo minimo di adesioni di cui al Paragrafo A.2, Sezione A, del Documento di Offerta OPA e ai termini della sua rinunciabilità ivi descritti (*cf.* Paragrafi A.2 e A.2 *bis*, Sezione A, e Paragrafi F.1.2 e F.1.2 *bis*, Sezione F, del Documento di Offerta OPA), ritiene altresì che la stessa sia, legittimamente, finalizzata all'ottenimento del controllo (perlomeno di fatto) di RCS. Il Consiglio di Amministrazione fa proprie le considerazioni degli *advisor* finanziari Citi e UniCredit e quelle dell'Esperto Indipendente (richiamate ai successivi Paragrafi 3.2.3 e 3.2.4) in relazione all'opportunità di valutare la congruità del Corrispettivo dell'OPA anche in rapporto a un premio per il controllo. Il riconoscimento di premio di controllo in linea con quanto rilevato per il campione di offerte pubbliche di acquisto considerato dall'Esperto Indipendente si giustificerebbe viepiù tenuto conto della circostanza che, in caso di esito positivo dell'OPA, la contendibilità dell'Emittente verrebbe meno o, comunque, si ridurrebbe sensibilmente.

Rinviano alla descrizione delle *fairness opinion* dell'Esperto Indipendente, di Citi e di UniCredit contenuta nei successivi Paragrafi 3.2.3 e 3.2.4, il Consiglio di Amministrazione rileva che il Corrispettivo dell'OPA incorpora un premio rispetto alle medie dei prezzi ponderati per i volumi scambiati nei diversi intervalli temporali considerati ai fini della valutazione (salvo l'intervallo di 12 mesi precedenti alla Data del Comunicato sull'OPS considerato da Citi), la cui entità risulta tuttavia generalmente inferiore rispetto ai premi medi riconosciuti in precedenti offerte pubbliche.

d) Target Price

Il Corrispettivo dell'OPA corrisponde al *target price* fissato da uno degli analisti di *equity research* alla data del 7 aprile 2016 (giorno precedente la Data del Comunicato sull'OPS) mentre a tale data cinque analisti fissavano per RCS un *target price* superiore al Corrispettivo dell'OPA.

Si ricorda, inoltre, che alla suddetta data del 7 aprile 2016 la media dei sei analisti di *equity research* che coprono il titolo RCS era pari a Euro 0,81 e il massimo a Euro 0,96 per Azione RCS.

e) Metodo dei multipli applicato a RCS

Il Consiglio di Amministrazione, con l'ausilio degli *advisor* finanziari Citi e UniCredit, ha analizzato le risultanze dell'analisi dei multipli di mercato predisposta da IMH e nota quanto segue:

- il calcolo dei multipli da società comparabili, in linea con la prassi comune di mercato, andrebbe effettuato sulla base delle stime future e non sulla base di dati storici che non necessariamente riflettono gli andamenti futuri attesi, tanto più nel caso di RCS la cui *performance*, considerati i minori oneri non ricorrenti previsti e le misure del Piano Industriale RCS, potrebbe essere considerata significativa a partire dal 2017;
- in aggiunta, avendo a disposizione il dato del primo trimestre 2016, che per RCS risulta in evidente miglioramento rispetto a quello del primo trimestre 2015 (*i.e.*, EBITDA ante oneri e proventi non ricorrenti del periodo 1° aprile 2015 - 31 marzo 2016 pari a circa Euro 84 milioni rispetto a circa Euro 71,8 milioni per l'intero esercizio 2015), si sarebbe potuto considerare il multiplo sulla base del periodo 1° aprile 2015 - 31 marzo 2016; pertanto, a parità di altre condizioni, il multiplo RCS su tale periodo sarebbe inferiore rispetto a quello riportato da IMH;
- il metodo dei multipli delle società quotate comparabili non permette, in ogni caso, di considerare il premio per il controllo;
- in aggiunta, nel confrontare i multipli di RCS con i multipli di società comparabili si dovrebbe tener conto della significativa crescita attesa nella *performance* di RCS e dei rilevanti *tax asset* della stessa.

3.2.3 Metodologie e sintesi dei risultati dell'Esperto Indipendente

RCS, in data 20 maggio 2016, ha nominato, quale esperto indipendente ai sensi dell'art. 39, comma 1, lett. d), del Regolamento Emittenti, incaricato del rilascio della *fairness opinion* sul Corrispettivo dell'OPA, il Prof. Roberto Tasca che era già stato incaricato della redazione della *fairness opinion* sul corrispettivo dell'OPS.

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) i Soci di IMH, Cairo Communication e i relativi *advisor* finanziari nell'ambito, rispettivamente, dell'OPA e dell'OPS, 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 16 giugno 2016.

L'Esperto Indipendente ha fondato il proprio giudizio di congruità sulla base di un percorso articolato in diverse fasi.

In primo luogo, l'Esperto Indipendente ha effettuato la determinazione dell'intervallo di valori fondamentali attraverso il metodo DCF nella versione c.d. *unlevered*, sulla base del Piano Industriale RCS. Questo intervallo, secondo l'Esperto Indipendente, costituisce il metodo principale su cui è fondato il giudizio di congruità.

Al riguardo, l'Esperto Indipendente ha indicato che, sulla base del Piano Industriale RCS, di un costo medio ponderato del capitale pari a 8,89% (considerando un *range* +/- 0,50%) e di un tasso di crescita *g* pari a 0% (considerando un *range* +/- 0,50%), l'utilizzo del metodo DCF ha condotto alla quantificazione del valore per azione compreso tra un minimo di Euro 0,80 e un massimo di Euro 1,13, con un valore medio di Euro 0,95. L'Esperto Indipendente ha rilevato che il Corrispettivo dell'OPA risulta a sconto sia rispetto al valore minimo (-12,5%) sia al valore massimo (-38,1%) dell'intervallo di valori determinato con il metodo DCF.

I risultati ottenuti attraverso il metodo DCF sono stati confrontati dall'Esperto Indipendente con le seguenti metodologie valutative, per finalità di controllo:

- il primo confronto è stato fatto tra i multipli impliciti ottenuti con il metodo DCF, rispetto al valore intermedio, e i multipli derivati da un campione di società comparabili selezionato dall'Esperto Indipendente. Al riguardo l'Esperto Indipendente ha osservato che (i) i multipli impliciti nel valore intermedio della valutazione con il metodo DCF del Piano Industriale RCS sono allineati ai multipli calcolati con riferimento ai valori medi delle società comparabili relativamente alla variabile EBITDA, mentre evidenziano una minore valorizzazione dei volumi di ricavo e una maggior valorizzazione della redditività nel 2016 che va a normalizzarsi nel corso del 2018, orizzonte sul quale va a completarsi il Piano Industriale RCS e (ii) i multipli impliciti su ricavi ed EBITDA *ante non recurring cost* ottenuti con il metodo DCF sono sempre ricompresi tra i multipli minimi ed i massimi delle società comparabili. L'Esperto Indipendente ha rilevato che i risultati ottenuti sostengono quanto determinato con il metodo principale;
- sempre a fini di controllo, l'Esperto Indipendente ha osservato che, sulla base dell'intervallo temporale di rilevazione dei *target price* indicati dagli analisti e raccolti dalla banca dati Bloomberg che va dal 14 maggio 2015 al 13 maggio 2016, l'intervallo dei valori dell'Azione RCS, ottenuto con il metodo DCF, rappresenta il punto di minimo e di massimo rispetto alle osservazioni degli analisti a 3, 6 e 12 mesi. L'Esperto Indipendente ha poi notato che il valore intermedio del metodo DCF coincide con il dato dei *target price* a 12 mesi.

Infine, anche allo scopo di riscontrare quanto indicato da IMH nella Sezione E ("*Corrispettivo unitario per gli strumenti finanziari e sua giustificazione*") del Documento di Offerta OPA, sulla base delle serie storiche delle quotazioni di borsa del periodo compreso tra il 14 maggio 2015 ed il 13

maggio 2016 (identificabile come “*Serie storica dei prezzi di mercato ponderati per i volumi negoziati pre-annuncio*”), l’Esperto Indipendente ha determinato il prezzo medio ponderato sull’arco temporale di 12, 6, 3, 1 mesi ed 1 giorno dell’Azione RCS. I valori determinati per ogni intervallo sono stati poi “controllati” sulla base delle serie storiche dei prezzi medi ponderati del periodo compreso tra il 30 gennaio 2015 ed il 29 gennaio 2016 (identificabile come “*Serie storica dei prezzi di mercato ponderati per i volumi negoziati non condizionati*”). Questo secondo intervallo temporale è stato identificato dall’Esperto Indipendente sulla base di *test* statistici effettuati sui rendimenti giornalieri delle Azioni RCS per il periodo 1 gennaio 2015 – 16 maggio 2016 con l’intento di isolare un intervallo temporale dal quale rilevare prezzi “non condizionati” da andamenti anomali del rendimento normale del titolo RCS, stimati sulla base di un modello di mercato che assume l’indice FTMIB 30 *Total Return*. Ciò con l’obiettivo di evidenziare un periodo temporale nel quale il rendimento del titolo azionario di RCS confermasse andamenti “estremi”, spiegabili alla luce di fatti “*price-sensitive*” e di validare, al contrario, sulla serie storica c.d. “non condizionata” i prezzi medi ponderati su ognuno degli intervalli temporali indicati nel periodo “pre-annuncio”.

L’Esperto Indipendente ha infatti confrontato i prezzi medi ponderati determinati per ognuno degli intervalli temporali definiti sulla base delle due serie storiche di prezzi sopra indicate (“pre-annuncio” e “non condizionate”) rispetto al Corrispettivo dell’OPA pari a Euro 0,70, al fine di determinare il premio (sconto) implicito tra i due dati. Questo premio (sconto) è stato accostato a quanto emerge dall’esame di un campione di offerte pubbliche di acquisto volontarie lanciate in Italia dal gennaio 2010 al febbraio 2016 su società con capitalizzazione inferiore a Euro 500 milioni, a loro volta considerate sulla base dei prezzi c.d. “pre-annuncio” e dei prezzi c.d. “non condizionati”, per valutarne la differenza (*cf.*, in particolare, la tabella n. 17 della *fairness opinion* dell’Esperto Indipendente di seguito riportata). Secondo l’Esperto Indipendente tale confronto è stato reso necessario dal fatto che l’OPA si propone di raggiungere il controllo di diritto, o in subordine di fatto, su RCS.

Offerta IMH

0,70

QUANTIFICAZIONI SULLA BASE DI PREZZI PRE-ANNUNCIO						
Periodo	Data da	Data a	PMP	OPA IMH vs PMP	Premio OPA	Scarto premio OPA IMH su premi storici
12 mesi	14-mag-15	13-mag-16	0,685	2,19%	39,85%	37,66%
6 mesi	16-nov-15	13-mag-16	0,558	25,55%	39,60%	14,05%
3 mesi	15-feb-16	13-mag-16	0,560	25,08%	35,25%	10,17%
1 mese	14-apr-16	13-mag-16	0,591	18,36%	35,75%	17,39%
1 giorno	13-mag-16	13-mag-16	0,598	17,06%	16,25%	-0,81%

QUANTIFICAZIONI SULLA BASE DI PREZZI NON CONDIZIONATI						
Periodo	Data da	Data a	PMP	OPA IMH vs PMP	Premio OPA	Scarto premio OPA IMH su premi storici
12 mesi	30-gen-15	29-gen-16	0,874	-19,94%	44,65%	64,59%
6 mesi	30-lug-15	29-gen-16	0,673	4,06%	40,60%	36,54%
3 mesi	30-ott-15	29-gen-16	0,579	20,92%	42,05%	21,13%
1 mese	30-dic-15	29-gen-16	0,593	18,09%	46,15%	28,06%
1 giorno	29-gen-16	29-gen-16	0,562	24,60%	38,25%	13,65%

In esito a tale analisi, l’Esperto Indipendente ha indicato che (*aa*) sulla base dei prezzi medi ponderati “pre-annuncio”, il premio conseguente all’OPA risulta superiore a quanto rilevato dal campione di offerte pubbliche di acquisto preso in considerazione solo in relazione all’ultimo giorno di borsa aperta precedente l’annuncio dell’OPA e (*bb*) sulla base dei prezzi medi ponderati c.d. “non condizionati” il premio conseguente all’OPA risulta sempre inferiore a quanto emerge dal campione di offerte pubbliche di acquisto considerato.

Da tale analisi l’Esperto Indipendente ha concluso che il Corrispettivo dell’OPA presenta, sulla base dei prezzi medi ponderati “pre-annuncio”, premi in media inferiori a quanto rilevato per il campione di offerte pubbliche di acquisto considerato.

L'Esperto Indipendente non ha invece 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 propria *fairness opinion*.

Pertanto, sulla base delle risultanze e delle verifiche di controllo sopra illustrate, verificato che il Corrispettivo dell'OPA proposto per ogni Azione RCS da IMH (pari ad Euro 0,70) risulta inferiore al minimo dell'intervallo di valori fondamentali determinato con il metodo DCF, l'Esperto Indipendente ha concluso che il Corrispettivo dell'OPA è da ritenersi non congruo per tutti gli azionisti di RCS.

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

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'OPA.

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.

B. Sintesi della *fairness opinion* di Citi

Si riporta una sintesi della *fairness opinion* rilasciata da Citi in data 17 giugno 2016 (a cui si rinvia per una più completa disamina) sulla congruità, dal punto di vista finanziario, del Corrispettivo dell'OPA per i titolari di Azioni RCS (diversi dagli Attuali Azionisti e International Acquisitions Holding e dalle rispettive società affiliate).

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. 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 oltre ai 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, riportiamo 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 0,94 ed Euro 1,33;
- 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 0,94 ed Euro 1,08.

Sulla base delle analisi effettuate, Citi ha ritenuto che il Corrispettivo dell'OPA sia non 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 17 giugno 2016 (qui allegata *sub* "B").

C. Sintesi della *fairness opinion* di UniCredit

Per quanto concerne UniCredit, si riporta una sintesi della *fairness opinion* dalla stessa rilasciata in data 17 giugno 2016 (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 il valore delle Azioni 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 asset*, come risultanti dal bilancio consolidato di RCS al 31 dicembre 2015. Inoltre, 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.

Ai fini dell'elaborazione della propria *fairness opinion*, UniCredit ha 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. Il campione è costituito dalle seguenti società: Cairo Communication (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, 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 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 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 Espressi 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>	0,70 – 0,86
<i>Multipli di Transazioni Comparabili</i>	0,75

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 ad EUR 0,70 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 17 giugno 2016 (qui allegata *sub “C”*).

3.3. La Condizione sul Rimborso dei Finanziamenti, la Condizione sul Cambio di Controllo e la loro rinuncia

L’OPA è tra l’altro soggetta alla condizione indicata al Paragrafo A.2ii.(b), Sezione A, del Documento di Offerta OPA (la **“Condizione sul Rimborso dei Finanziamenti”**).

Con riferimento alla Condizione sul Rimborso dei Finanziamenti, si rileva che IMH 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, nei Paragrafi A.2 *bis*, Sezione A, e F.1.2*bis*, Sezione F, del Documento di Offerta OPA, IMH, anche alla luce di quanto reso noto da RCS nel comunicato stampa pubblicato in data 18 maggio 2016 sulla possibile “rimodulazione” dei Finanziamenti (come definiti al Paragrafo A.2ii del Documento di Offerta OPA) con la tempistica e alle condizioni di cui al *term sheet* ivi riportato (il **“Term Sheet”**), ha dichiarato la propria volontà a rinunciare alla menzionata Condizione di Efficacia dell’OPA qualora tale progetto di “rimodulazione” fosse effettivamente implementato a condizioni e termini non peggiorativi rispetto ai principali termini e condizioni del *Term Sheet*.

A tale riguardo l’Emittente fa presente che in data 16 giugno 2016 è stato sottoscritto l’accordo modificativo del Contratto di Finanziamento, secondo i termini e le condizioni comunicati dall’Emittente in 18 maggio 2016. In proposito si fa anche rinvio a quanto indicato al successivo Paragrafo 6.3.

Con riferimento ai possibili effetti sul Contratto di Finanziamento in conseguenza dell'eventuale perfezionamento dell'OPA si ricorda che l'efficacia dell'OPA è altresì subordinata alla condizione indicata nel Paragrafo A.2ii(a), Sezione A, del Documento di Offerta OPA (la “**Condizione sul Cambio di Controllo**”). Al riguardo, nei Paragrafi A.2 *bis*, Sezione A, e F.1.2*bis*, Sezione F, del Documento di Offerta OPA, IMH ha dichiarato che, nel caso in cui una o più delle banche finanziatrici di RCS non fosse disponibile a rinunciare all'esercizio della facoltà di richiedere il rimborso anticipato a causa del cambio di controllo di RCS derivante dal perfezionamento dell'OPA, IMH si è riservata di valutare l'eventuale rinuncia alla Condizione sul Cambio di Controllo sulla base del fatto che una o più delle banche finanziatrici di RCS o altri finanziatori si potrebbero rendere disponibili a finanziare la quota parte del debito in linea capitale riferibile alle banche finanziatrici di RCS non disponibili a rinunciare alla facoltà di richiedere il rimborso anticipato dei Finanziamenti in conseguenza del cambio di controllo di RCS a condizioni e termini non peggiorativi rispetto a quelli del *Term Sheet*, ovvero IMH ottenga altre risorse finanziarie per il ripagamento della banca/delle banche che non dovessero rinunciare alla facoltà di richiedere il rimborso anticipato dei Finanziamenti in conseguenza del cambio di controllo di RCS. Al riguardo si rinvia anche al successivo Paragrafo 6.3.

Pertanto IMH, pur avendo delineato taluni scenari idonei, in astratto, a ridurre i margini di incertezza connessi alla realizzabilità della Condizione sul Cambio di Controllo, non ha però assunto in concreto alcun impegno a rinunciare alla Condizione sul Cambio di Controllo al verificarsi di determinati eventi, bensì ha indicato che “*si riserva di valutare l'eventuale rinuncia*” 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'OPA – anche laddove la situazione rappresentata al precedente capoverso si verificasse effettivamente. Conseguentemente rispetto a tali scenari sussiste un elemento di incertezza per gli oblati circa l'esito positivo o meno dell'OPA.

3.4. Inesattezze riscontrate nel Documento di Offerta OPA

Il Consiglio di Amministrazione osserva che nel Paragrafo B.2.5, Sezione B, del Documento di Offerta OPA si indica che il capitale di esercizio di RCS era positivo per Euro 64,2 milioni al 31 dicembre 2015. In realtà il capitale di esercizio di RCS al 31 dicembre 2015 era negativo per Euro 64,2 milioni, come peraltro risulta dalla tabella sulla situazione patrimoniale consolidata di RCS riportata nel medesimo paragrafo del Documento di Offerta OPA.

4. **Parere degli Amministratori Indipendenti sull'OPA**

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 Soci di IMH (ossia Mediobanca) 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. Pertanto, prima dell'approvazione del Comunicato dell'Emittente, gli Amministratori Indipendenti, riunitisi in data 16 giugno 2016, hanno reso un parere motivato contenente le valutazioni sull'OPA e sulla congruità del Corrispettivo dell'OPA.

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 16 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 OPA e della ulteriore documentazione relativa all'OPA e (ii) la *fairness opinion* dell'Esperto Indipendente;
- considerato che la valutazione del Gruppo RCS deve primariamente essere fondata sulle risultanze del metodo DCF che, secondo l'analisi dell'Esperto Indipendente, esprimono un

valore fondamentale dell'Azione RCS compreso tra un minimo di Euro 0,80 e un massimo di Euro 1,13, con un valore intermedio di Euro 0,95;

- tenuto conto delle conclusioni della *fairness opinion* dell'Esperto Indipendente secondo cui, verificato che il Corrispettivo dell'OPA proposto per ogni Azione RCS da IMH (pari ad Euro 0,70) risulta inferiore al minimo dell'intervallo di valori fondamentali determinato con il metodo DCF, tale Corrispettivo dell'OPA è da ritenersi non congruo per tutti gli azionisti di RCS;
- considerato che, secondo quanto indicato nella *fairness opinion* dell'Esperto Indipendente, il Corrispettivo dell'OPA presenta, sulla base dei prezzi medi ponderati "pre-annuncio", premi in media inferiori a quanto rilevato per il campione di offerte pubbliche di acquisto considerato dall'Esperto Indipendente; ciò nonostante l'OPA debba ritenersi finalizzata all'acquisto del controllo, quantomeno di fatto, su RCS;
- valutato che il Parere degli Amministratori Indipendenti sull'OPA 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'OPA non sia congruo per i possessori delle Azioni RCS oggetto dell'OPA.

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

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'OPA.

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, 1 giugno e 16 giugno 2016 con riferimento ai Termini e Condizioni del Rifinanziamento RCS e alla firma dell'accordo modificativo del Contratto di Finanziamento con le Banche Finanziatrici (si veda in proposito il successivo Paragrafo 6.3).

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

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, 1 giugno e 16 giugno 2016 con riferimento ai Termini e Condizioni del Rifinanziamento RCS e alla firma dell'accordo modificativo del Contratto di Finanziamento con le Banche Finanziatrici (si veda in proposito il successivo Paragrafo 6.3).

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

Come reso noto con comunicato al mercato in data 16 giugno 2016, in pari data RCS e le Banche Finanziatrici hanno sottoscritto l'accordo modificativo del Contratto di Finanziamento.

Si segnala che nel contesto di tale accordo è stato aggiornato 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 rilevante ai fini del sorgere dell'obbligo di promuovere una offerta pubblica di acquisto. Come reso noto al mercato nel comunicato del 16 giugno 2016, le previsioni di tale clausola continuano ad applicarsi sia all'OPS che all'OPA.

Per maggiori informazioni in relazione all'accordo modificativo del Contratto di Finanziamento si rinvia al documento informativo sulle operazioni con parti correlate che sarà pubblicato dall'Emittente nei tempi previsti dal Regolamento adottato con delibera Consob 12 marzo 2010, n. 17221, come successivamente modificato e integrato.

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

Secondo quanto dichiarato da IMH nel Paragrafo G.2.4, Sezione G, del Documento di Offerta OPA, alla Data del Documento di Offerta OPA e per i successivi 12 mesi, non sono previste all'esito dell'OPA operazioni che possano avere effetti sulla forza lavoro ulteriori rispetto a quanto previsto nel Piano Industriale RCS. Il Consiglio di Amministrazione prende atto di quanto dichiarato da IMH al riguardo.

Sulla base delle informazioni disponibili nel Documento di Offerta OPA, l'Emittente non è in condizione di esprimere un giudizio relativamente agli effetti che l'eventuale successo dell'OPA 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 OPA e dell'ulteriore documentazione relativa all'OPA; (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 sull'OPA;
- considerato che la valutazione del Gruppo RCS deve primariamente essere fondata sulle risultanze del metodo DCF che, (i) secondo l'analisi dell'Esperto Indipendente, esprimono un valore fondamentale dell'Azione 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 dell'Azione RCS compreso tra un minimo di Euro 0,94 e un massimo di Euro 1,33, e (iii) secondo l'analisi di UniCredit, esprimono un valore fondamentale dell'Azione 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, verificato che il Corrispettivo dell'OPA proposto per ogni Azione RCS da IMH (pari ad Euro 0,70) risulta inferiore al minimo dell'intervallo di valori fondamentali determinato con il metodo DCF, tale Corrispettivo dell'OPA è da ritenersi non congruo per tutti gli azionisti di RCS, (ii) delle conclusioni della *fairness opinion* di Citi, secondo cui il Corrispettivo dell'OPA non è congruo, da un punto di vista finanziario, per i titolari di Azioni RCS, e (iii)

delle conclusioni della *fairness opinion* di UniCredit, secondo cui il Corrispettivo dell'OPA è da ritenersi non congruo da un punto di vista finanziario;

- segnala le modifiche allo statuto sociale di RCS in tema di *governance* che i Soci di IMH intendono proporre all'assemblea degli azionisti di RCS in caso di esito positivo dell'OPA;
- valuta positivamente, sulla base delle considerazioni di natura industriale contenute nel precedente Paragrafo 3.1, l'opportunità incrementale per l'Emittente rappresentata dalle iniziative prospettate da IMH che risultano in coerenza con il Piano Industriale di RCS;
- ritiene che il Corrispettivo dell'OPA non sia congruo per i possessori di Azioni RCS.

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

* * * * *

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

Allegati

- A. *Fairness opinion* rilasciata dall'Esperto Indipendente in data 16 giugno 2016;
- B. *Fairness opinion* rilasciata da Citi in data 17 giugno 2016;
- C. *Fairness opinion* rilasciata di UniCredit in data 17 giugno 2016;
- D. Parere degli Amministratori Indipendenti sull'OPA del 16 giugno 2016.

Fine Comunicato n.0145-38

Numero di Pagine: 28