

Bit Market Services

Informazione Regolamentata n. 0165-25-2016	Data/Ora Ricezione 01 Agosto 2016 21:54:13	MTA
--	--	-----

Societa' : ITALCEMENTI

Identificativo : 77766

Informazione
Regolamentata

Nome utilizzatore : ITALCEMN01 - SABELLI

Tipologia : IROP 04

Data/Ora Ricezione : 01 Agosto 2016 21:54:13

Data/Ora Inizio : 01 Agosto 2016 22:09:14

Diffusione presunta

Oggetto : Italcementi: OPA su azioni Italcementi:
Comunicato dell'emittente - 6/10

Testo del comunicato

Vedi allegato.

IL PRESENTE DOCUMENTO È STATO REDATTO PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI ITALCEMENTI S.P.A. DA CREDIT SUISSE INTERNATIONAL UNICAMENTE IN LINGUA INGLESE. LA TRADUZIONE IN ITALIANO È DI MERA CORTESIA E, IN CASO DI INCOERENZA CON IL TESTO ORIGINALE IN LINGUA INGLESE, PREVARRÀ QUEST'ULTIMO.

Italcementi S.p.A.
Via G. Camozzi 124
24121 Bergamo

1 Agosto 2016

All'attenzione dei componenti del Consiglio di Amministrazione

Egregi:

Avete richiesto il nostro parere sulla congruità, da un punto di vista finanziario, del corrispettivo che riceveranno gli azionisti di Italcementi S.p.A. (la "Società" o "Italcementi"), ad eccezione di HeidelbergCement AG e delle sue affiliate (l'"Acquirente" o "HeidelbergCement"), secondo i termini dell'offerta pubblica di acquisto obbligatoria (l'"Offerta Obbligatoria") che sarà lanciata da HeidelbergCement in conformità all'articolo 106 del Decreto Legislativo 58/1998 e successive modifiche. L'Offerta Obbligatoria concerne l'acquisizione da parte dell'Acquirente di tutte le azioni ordinarie in circolazione (ciascuna un'"Azione" e insieme, le "Azioni") della Società non ancora detenute dall'Acquirente, per un corrispettivo pari a €10.60 in cassa per Azione (il "Corrispettivo").

L'Offerta Obbligatoria sarà diretta ai detentori di Azioni diversi dall'azionista di controllo HeidelbergCement (gli azionisti destinatari dell'Offerta Obbligatoria sono anche definiti come "Azionisti di Minoranza").

Ci risulta che il numero di Azioni della Società detenute da Azionisti di Minoranza sia 192.098.873, rappresentanti il 55.00% del capitale sociale della Società.

L'Offerta Obbligatoria è la conseguenza del completamento, verificatosi in data 1 Luglio 2016, dell'acquisizione da parte di HeidelbergCement di una quota rappresentante il 45.00% del capitale azionario della Società da Italmobiliare S.p.A. ("Italmobiliare").

Tale acquisizione è stata completata secondo l'accordo di vendita e acquisto firmato da HeidelbergCement e Italmobiliare il 28 Luglio 2015, e successivamente modificato il 21 Giugno 2016 (l'"Acquisizione"). In conformità a tale Acquisizione, tra le altre cose:

(i) HeidelbergCement ha acquistato l'intera quota della Società posseduta da Italmobiliare, in aggregato pari a 157.171.807 Azioni ("Quota di Italmobiliare"), rappresentante il 45.00% del capitale sociale della Società, a un prezzo di €10.60 per ogni Azione di Italcementi. La Quota di Italmobiliare è stata acquistata in parte (82.819.920 Azioni Italcementi) per cassa e in parte (74.351.887 Azioni Italcementi) in cambio di azioni HeidelbergCement di nuova emissione;

(ii) alcuni cespiti "non-core" della Società, incluse le partecipazioni in Italgen S.p.A. e in BravoSolutions S.p.A., così come alcuni immobili con destinazione mista, sono stati venduti dalla Società a Italmobiliare (i "Non-Core Assets")

Nella formulazione del presente parere, abbiamo considerato alcune informazioni finanziarie e commerciali di dominio pubblico relative alla Società, che includono, tra le altre: (i) alcuni studi di analisti di ricerca disponibili sulla Società e (ii) alcune stime di analisti di ricerca per ricavi, EBITDA, EBIT, capitale circolante netto e capex della Società per gli anni 2017-2018 (il "Consensus degli Analisti").

Nei limiti posti dalla sezione 114, paragrafo 4 del Testo Unico della Finanza (D.Lgs. n. 58/98), abbiamo inoltre ricevuto alcune informazioni aggiuntive sulla Società non di dominio pubblico, tra cui: (i) il documento di Offerta Obbligatoria pubblicato il 28 luglio 2016 (il "Documento di Offerta"); (ii) la bozza dei valori patrimoniali di Italcementi al 30 giugno 2016; (iii) il budget della Società per il 2016 aggiornato al 31 maggio 2016 (il "Budget 2016"); (iv) i valori stimati di ricavi, EBITDA, EBIT, capitale circolante netto e capex per i Non-Core Assets per il periodo 2016-2020 (le "Previsioni Finanziarie dei Non-Core Asset"); (v) i valori stimati di ricavi, EBITDA, EBIT, capitale circolante netto e capex per la Società per il periodo 2019-2020 (le "Stime Italcementi 2019-2020"). Al di là di quanto menzionato in (iii) e (v), non ci è stata fornita alcuna previsione finanziaria per la Società. Abbiamo inoltre discusso con il management della Società le prospettive di business della Società.

Abbiamo inoltre preso in considerazione alcuni dati finanziari e di borsa della Società ed abbiamo comparato tali dati a dati analoghi di altre società quotate che esercitano attività ritenute analoghe a quelle della Società e abbiamo preso in considerazione, nella misura in cui fossero pubblicamente disponibili, i termini finanziari di altre operazioni di integrazione e di altre operazioni che sono state effettuate di recente. Abbiamo inoltre preso in considerazione altre informazioni, studi finanziari, analisi, ricerche e criteri finanziari, economici e di mercato che abbiamo ritenuto pertinenti.

Non abbiamo eseguito un'analisi valutativa sui business della società a livello di paese, poiché le previsioni forniteci sulla Società non includevano il dettaglio a livello di paese per alcune voci di flusso di cassa.

Non abbiamo assunto alcuna responsabilità di verifica indipendente delle predette informazioni ed abbiamo fatto affidamento sulla loro completezza ed accuratezza per ogni aspetto rilevante.

Senza limitazione a quanto precede, per quanto concerne le stime finanziarie relative alla Società, per i fini delle nostre analisi voi ci avete indicato di assumere, e noi abbiamo assunto, quanto segue: (i) il Budget 2016 rappresenta la migliore stima attualmente disponibile del management della Società riguardo alla futura performance finanziaria della Società nell'anno 2016; (ii) le Stime Italcementi 2019-2020 rappresentano la migliore stima attualmente disponibile del management della Società riguardo alle future performance finanziarie della Società negli anni 2019-2020; (iii) le Previsioni Finanziarie dei Non-Core Asset rappresentano la migliore stima attualmente disponibile del management della Società riguardo alle future performance finanziarie dei Non-Core Assets negli anni 2016-2020. Inoltre, il management della Società ha preso visione del Consensus degli Analisti per gli anni 2017-2018 e ci ha indicato: (a) di utilizzare le Previsioni Finanziarie dei Non-Core Assets per aggiustare il Consensus degli Analisti, tramite la deduzione dei Non-Core Assets; e (b) di eseguire alcuni altri aggiustamenti (le risultanti previsioni finanziarie aggiustate, il "Consensus degli Analisti Aggiustato"); e ci ha indicato di assumere che il Consensus degli Analisti Aggiustato rappresenti la migliore stima attualmente disponibile del management della Società riguardo alle future performance finanziarie della Società negli anni 2017-2018.

Abbiamo inoltre assunto, con il vostro consenso, che nell'ottenere le necessarie autorizzazioni e approvazioni di terzi per l'Offerta Obbligatoria, non saranno imposte modifiche, ritardi, limitazioni, restrizioni o condizioni che avranno un effetto sfavorevole, o in un qualunque modo significativo, sulla Società, la sua situazione economico-finanziaria o il business, o che influenzeranno i risultati dell'analisi di valutazione sottostanti questo parere di congruenza. Abbiamo assunto che l'Offerta Obbligatoria sarà effettuata in conformità ai termini del Documento di Offerta, senza rinuncia, modifica o revisione di qualsiasi termine, condizione o accordo significativo ivi contenuto. Inoltre, non ci è stato richiesto di compiere, e non abbiamo compiuto, una valutazione indipendente o una perizia delle attività o passività (siano esse potenziali o meno) della Società, né ci è stata fornita alcuna valutazione o perizia di questo tipo preparata da terze parti.

Il nostro parere considera soltanto la congruità, da un punto di vista finanziario, per gli azionisti della Società diversi dall'Acquirente, del corrispettivo che verrà pagato nel contesto dell'Offerta Obbligatoria e non fa riferimento ad altri aspetti o effetti dell'Acquisizione, dell'Offerta Obbligatoria o di altri contratti, accordi o intese conclusi in relazione all'Acquisizione o altrimenti. Il nostro parere si basa necessariamente su informazioni messe a nostra disposizione alla data del presente documento e su condizioni finanziarie, economiche, di mercato e di altro tipo esistenti e suscettibili di valutazione alla data del presente documento. Il nostro parere non considera la sottostante decisione del Consiglio di Amministrazione, degli Amministratori Indipendenti o di qualsiasi altro ente della Società, di raccomandare l'Offerta Obbligatoria o meno. Non ci è stato richiesto di sollecitare o indagare, e non abbiamo sollecitato o indagato, qualsiasi potenziale indicazione di interesse da parte di qualsiasi entità o persona coinvolta nella Offerta Obbligatoria.

Abbiamo agito in qualità di consulente finanziario del Consiglio di Amministrazione della Società in relazione all'Offerta Obbligatoria e, per i nostri servizi, riceveremo un compenso. Inoltre, la Società ha accettato di tenerci indenni da alcune responsabilità e/o conseguenze pregiudizievoli derivanti dal nostro incarico. Stiamo fornendo, con il vostro consenso, il finanziamento a selezionati potenziali acquirenti di alcuni cespiti che sono attualmente in corso di cessione da parte di Italcementi. Noi e altre società da noi controllate o a noi collegate, abbiamo fornito in passato, ed in futuro potremo fornire servizi di *investment banking* e altri servizi finanziari alla Società e all'Acquirente, per cui abbiamo ricevuto, e ci aspetteremo di ricevere, un compenso. Siamo una società di intermediazione mobiliare *full service*, attiva nella negoziazione di titoli, in attività di intermediazione e che presta altresì servizi di *investment banking* ed altri servizi finanziari. Nello svolgimento della nostra ordinaria attività d'impresa, noi, e altre società da noi controllate o a noi collegate, potremmo acquisire, detenere o vendere, per conto proprio o delle altre società da noi controllate o a noi collegate o per conto di clienti, strumenti finanziari azionari, obbligazionari e di altro tipo (compresi i prestiti bancari e altri obblighi) della Società, dell'Acquirente e di altre società che possono essere coinvolte nell'Acquisizione, e potremmo altresì fornire servizi di *investment banking* e altri servizi finanziari a tali società.

Resta inteso che la presente lettera è per informazione del solo Consiglio di Amministrazione della Società, in connessione alla valutazione del corrispettivo dell'Offerta Obbligatoria, che verrà eseguita dal suddetto Consiglio di Amministrazione nel rispetto della Sezione 39 del Regolamento Consob n. 11971/1999 (il cosiddetto "Regolamento Emittenti") e non costituisce una raccomandazione ad alcun azionista in merito alle azioni da intraprendere del contesto dell'Offerta Obbligatoria. Resta inteso che la presente lettera non potrà essere comunicata ad alcuno senza il nostro previo consenso scritto e non potrà essere citata né potrà esservi fatto riferimento, in tutto o in parte, né la presente lettera potrà essere utilizzata per

qualsivoglia altro scopo, senza il nostro previo consenso scritto, fermo restando che la Società potrà riprodurre la presente lettera nella sua interezza in qualsiasi documento, prospetto o documento informativo connesso all'Offerta Obbligatoria, che la Società dovrà pubblicare, nel rispetto della Sezione 39 del Regolamento Emittenti e/o, in ogni caso, nel rispetto di qualsiasi altra norma vigente o qualsiasi regolamento di autorità governative, regolatorie o di borsa.

Sulla base di, e fermo restando quanto precede, riteniamo che, alla data del presente documento, il Corrispettivo che sarà ricevuto dagli Azionisti di Minoranza nell'Offerta Obbligatoria sia congruo per tali azionisti da un punto di vista finanziario.

Distinti saluti,

CREDIT SUISSE INTERNATIONAL

Appendice

Nell'emettere il nostro parere, al quale la presente appendice è allegata, e conformemente alla prassi abituale delle banche di investimento riconosciute a livello internazionale che emettono pareri e compiono valutazioni analoghe, abbiamo svolto molteplici analisi finanziarie e comparative per stimare gli intervalli del valore per azione implicito di Italcementi, incluse quelle descritte nel seguito. Nessuna metodologia di valutazione deve essere considerata individualmente. Ogni metodologia di valutazione deve essere considerata come parte integrante dell'analisi di valutazione relativa che abbiamo eseguito al fine di emettere il nostro parere.

La presente sintesi non deve essere considerata, né rappresenta, una descrizione esauriente di tutte le analisi svolte e di tutti i fattori considerati in relazione al nostro parere. La presente sintesi è soggetta integralmente a, e pertanto va letta solo in relazione con, il testo integrale del parere cui è allegata. La predisposizione di un parere sulla congruità finanziaria è un processo analitico complesso che richiede di stabilire i metodi di analisi finanziaria più appropriati e rilevanti e che richiede l'applicazione di tali metodi alle circostanze del caso specifico, e, pertanto, un parere sulla congruità non è facilmente sintetizzabile.

Nella formulazione del nostro parere ci siamo basati sui risultati di tutte le analisi da noi effettuate, considerate nel loro insieme e, ai fini del nostro parere, non abbiamo tratto conclusioni da, o relativamente a, alcun fattore o metodo di analisi considerato singolarmente. Di conseguenza, riteniamo che le nostre analisi debbano essere considerate nella loro interezza e che selezionare parti delle nostre analisi o dei fattori da noi considerati, senza considerare la totalità delle analisi e dei fattori, potrebbe ingenerare una visione fuorviante o incompleta dei processi sottostanti le nostre analisi ed il nostro parere.

Le stime contenute nelle nostre analisi e gli intervalli di valutazione che risultano da specifiche analisi non sono necessariamente indicativi di valori effettivi o predittivi di risultati o valori futuri, che potrebbero essere significativamente più o meno favorevoli rispetto a quanto indicato dalle nostre analisi.

Inoltre, le analisi relative al valore di attività economiche o di azioni non configurano delle perizie né riflettono il prezzo al quale tali attività economiche o azioni potrebbero effettivamente essere vendute o acquisite. Pertanto, le stime utilizzate nelle, ed i risultati ottenuti dalle, nostre analisi sono per loro natura soggetti ad un significativo margine di incertezza.

Al fine di emettere il nostro parere, abbiamo utilizzato le seguenti metodologie di valutazione:

Analisi dei flussi di cassa scontati (*discounted cash flow analysis*)

Abbiamo applicato la metodologia dei flussi di cassa scontati al Budget 2016, al Consensus degli Analisti Aggiustato e alle Stime Italcementi 2019-2020 (insieme, le "Previsioni Finanziarie di Italcementi"). Non abbiamo potuto utilizzare la metodologia dei flussi di cassa scontati ai business della Società su base nazionale dal momento che le previsioni finanziarie forniteci non includevano i dettagli per paese riguardo alcune voci di flussi di cassa. Abbiamo calcolato per Italcementi il valore attuale netto dei flussi di cassa "*unlevered*" al netto delle imposte e del valore terminale nel 2020. Il valore del capitale economico (*equity value*) è stato stimato alla data di questa lettera, e pertanto riflette, *inter alia*, i resoconti intermedi di gestione al 30 giugno 2016 di Italcementi.

Utilizzando tale metodologia, il prezzo per Azione Italcementi risulta compreso in un intervallo tra €8.09 e €10.26.

Analisi delle quotazioni di borsa

L'analisi delle quotazioni di borsa analizza l'evoluzione storica delle azioni Italcementi durante il periodo di 12 mesi antecedente al giorno dell'annuncio dell'Acquisizione, considerando il prezzo per azione Italcementi più alto e quello più basso in tale intervallo, così come il prezzo medio ponderato per volume delle azioni Italcementi per alcuni intervalli precedenti il giorno dell'annuncio dell'Acquisizione. Utilizzando tale metodologia, il prezzo per Azione di Italcementi risulta compreso in un intervallo tra €4.14 e €7.45.

Analisi di società selezionate

Abbiamo considerato alcuni dati finanziari e di borsa di Italcementi e li abbiamo confrontati con dati simili per altre società quotate operanti in settori che abbiamo ritenuto simili a quelli di Italcementi. Nessuna società considerata in quest'analisi è perfettamente equiparabile ad Italcementi. Nello svolgimento di quest'analisi, abbiamo formulato stime e ipotesi in relazione al profilo di settore, operativo e finanziario delle società considerate. Abbiamo calcolato i loro multipli di valutazione sulla base del loro EBITDA per l'anno civile 2016 come stimato dal consensus IBES⁽¹⁾. Utilizzando tale metodologia, il prezzo per Azione di Italcementi risulta compreso in un intervallo tra €5.17 e €7.01.

Analisi *Sum-of-the-Parts* di società selezionate

Abbiamo effettuato una valutazione di Italcementi per segmenti operativi in linea con l'informativa settoriale per Europa, Nord America, Nord Africa e Medio Oriente, Asia, Trading e altro. Abbiamo preso in considerazione alcuni dati finanziari e operativi di Italcementi e abbiamo confrontato quei dati con dati simili per altre società quotate operanti in settori che abbiamo ritenuto simili a quelli di Italcementi. Nell'effettuare questa analisi, abbiamo formulato stime e ipotesi in relazione al profilo di settore, operativo e finanziario delle società considerate. Abbiamo calcolato i loro multipli di valutazione sulla base del loro EBITDA per l'anno civile 2016 come stimato dal consensus IBES e sulla base della attuale capacità produttiva installata (in tonnellate di cemento) e abbiamo valutato Suez Cement, Ciments du Maroc al loro attuale valore di mercato. Usando questa metodologia, il prezzo per Azione di Italcementi risulta compreso in un intervallo tra €7.55 e €11.25.

Analisi dei premi di acquisizione

Abbiamo considerato, su basi diverse, la media storica dei premi pagati in precedenti offerte pubbliche di acquisto obbligatorie e volontarie lanciate in Borsa Italiana dal 2006 al 2016 e abbiamo applicato tali premi al prezzo per azione di Italcementi nel giorno precedente l'annuncio dell'Acquisizione e al prezzo medio ponderato per volume delle azioni Italcementi per alcuni

(1) Database di stime finanziarie prodotto da Thomson Reuters.

intervalli precedenti il giorno dell'annuncio dell'Acquisizione. Utilizzando tale metodologia, il prezzo per Azione di Italcementi risulta compreso in un intervallo tra €7.64 e €8.24.

Analisi di transazioni selezionate

Abbiamo considerato alcune informazioni pubblicamente disponibili relative ai termini finanziari di alcune altre transazioni selezionate che sono state effettuate recentemente. Sebbene nessuna delle società coinvolte sia direttamente comparabile ad Italcementi, le società *target* coinvolte in tali transazioni sono società le cui attività, per i fini di questa analisi, possono essere considerate rilevanti. Utilizzando tale metodologia, il prezzo per Azione di Italcementi risulta compreso in un intervallo tra €6.05 e €7.77.

Analisi dei *target price* degli analisti

Abbiamo considerato una selezione delle ricerche degli analisti finanziari che coprono Italcementi, pubblicate prima del giorno dell'annuncio dell'Acquisizione. Utilizzando tale metodologia, il prezzo per Azione di Italcementi risulta compreso in un intervallo tra €5.70 e €10.00.

Fine Comunicato n.0165-25

Numero di Pagine: 9