



SPAFID CONNECT

Informazione Regolamentata n. 0434-46-2017	Data/Ora Ricezione 12 Settembre 2017 19:13:57	MTA
--	---	-----

Societa' : CALTAGIRONE EDITORE

Identificativo : 93669

Informazione
Regolamentata

Nome utilizzatore : CALTEDIN01 - Perugini

Tipologia : 2.2

Data/Ora Ricezione : 12 Settembre 2017 19:13:57

Data/Ora Inizio : 12 Settembre 2017 19:13:58

Diffusione presunta

Oggetto : Aggiornamento comunicato ai sensi art. 103, c.3, DLgs n. 58/98 e art. 39 R.E. 11971/99 relativo all'OPA promossa da Chiara Finanziaria Srl

Testo del comunicato

Vedi allegato.

Caltagirone Editore S.p.A. – Aggiornamento del comunicato del Consiglio di Amministrazione (così come successivamente integrato) emesso ai sensi dell’art. 103, comma 3, del D. Lgs n. 58/98 e dell’art. 39 del Regolamento Consob n. 11971/99 (“Regolamento Emittenti”) relativo all’offerta pubblica di acquisto volontaria promossa da Chiara Finanziaria S.r.l. (l’ “Offerta”)

Premessa

In data 7 settembre 2017, Chiara Finanziaria S.r.l., con comunicato stampa emesso in pari data ai sensi degli artt. 36 e 43 del Regolamento Emittenti, ha reso noto di aver prorogato il periodo di adesione all’Offerta fino al 18 settembre 2017.

In data 8 settembre 2017, Chiara Finanziaria S.r.l. ha inoltre reso noto, ai sensi dell’art. 43 del Regolamento Emittenti, di aver incrementato il corrispettivo dell’Offerta da Euro 1,00 a Euro 1,22 per ciascuna azione portata in adesione all’Offerta stessa (il “Corrispettivo dell’Offerta Incrementato” o il “Corrispettivo Aggiornato”).

Il presente comunicato, redatto ai sensi dell’art. 103, comma 3, del TUF e dell’art. 39, del Regolamento Emittenti, è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Caltagirone Editore S.p.A. (“CED”) in data 12 settembre 2017 (il “Comunicato di Aggiornamento”); tale documento deve essere letto quale integrazione del, e pertanto congiuntamente al, comunicato originario relativo all’Offerta redatto ai sensi delle medesime disposizioni normative, pubblicato in data 20 luglio 2017 ed integrato il successivo 28 luglio 2017 (il “Comunicato dell’Emittente”), al quale si fa rinvio per tutto quanto qui non diversamente indicato o definito.

Per una completa e integrale conoscenza dei presupposti, termini e condizioni dell’Offerta occorre fare esclusivo riferimento al Documento di Offerta e ai comunicati pubblicati da Chiara Finanziaria S.r.l. in data 7 ed 8 settembre 2017. Pertanto, il Comunicato di Aggiornamento, così come il Comunicato dell’Emittente, non intendono in alcun modo sostituire il Documento di Offerta e i comunicati pubblicati da Chiara Finanziaria S.r.l. e non costituiscono in alcun modo, né possono essere intesi come, una raccomandazione ad aderire o a non aderire all’Offerta e non sostituiscono il giudizio di ciascun azionista in relazione all’Offerta.

Riunione del Consiglio di Amministrazione di CED del 12 settembre 2017

1.1 Partecipanti alla riunione del Consiglio di Amministrazione

Alla riunione del Consiglio di Amministrazione di CED del 12 settembre 2017, nella quale è stato approvato il Comunicato di Aggiornamento, hanno partecipato, di persona o in audio-conferenza, i seguenti consiglieri:

- Francesco Gianni, Presidente;
- Albino Majore, Amministratore Delegato;
- Antonio Catricalà, Consigliere Indipendente;
- Massimo Confortini, Consigliere Indipendente;
- Giancarlo Cremonesi, Consigliere Indipendente;
- Mario Delfini, Consigliere;
- Massimo Lapucci, Consigliere Indipendente;
- Valeria Ninfadoro, Consigliere Indipendente.

Ha giustificato la propria assenza il Consigliere Arch. Tatiana Caltagirone.

Caltagirone Editore SpA

Per il Collegio Sindacale erano presenti:

- Antonio Staffa, Presidente;
- Maria Assunta Coluccia, Sindaco Effettivo;
- Federico Malorni, Sindaco Effettivo.

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

Nel corso della riunione, anche ai sensi dell'art. 2391 cod. civ., i seguenti componenti del Consiglio di Amministrazione hanno dato notizia di essere portatori di un interesse proprio o di terzi relativo all'Offerta, precisandone la natura, i termini, l'origine e la portata e, in particolare:

- Mario Delfini riveste contemporaneamente la carica di Amministratore e membro del Comitato di Controllo Interno dell'Emittente, di Amministratore della FGC S.p.A. (controllante indiretta dell'Offerente) e di Amministratore de Il Messaggero S.p.A., del Quotidiano di Puglia S.p.A., di Corriere Adriatico S.p.A., de Il Gazzettino S.p.A. e di Piemme S.p.A., nonché Presidente del Consiglio di Amministrazione di Leggo S.p.A. e Amministratore Unico di Finced S.r.l. (società controllate direttamente da CED);

- Albino Majore riveste contemporaneamente la carica di Amministratore Delegato e membro del Comitato di Controllo Interno di CED, di Amministratore della FGC S.p.A. (controllante indiretta dell'Offerente) e di Amministratore de Il Messaggero S.p.A., del Quotidiano di Puglia S.p.A., di Corriere Adriatico S.p.A., di Leggo S.p.A., nonché Presidente e Amministratore Delegato de Il Mattino S.p.A., Presidente di Piemme S.p.A., Vicepresidente de Il Gazzettino S.p.A., Amministratore Unico di ITV S.p.A. e PIM S.r.l. (società controllate direttamente da CED).

Gli Amministratori sopra indicati si sono astenuti dalla votazione per ragioni di opportunità.

1.3 Documentazione esaminata

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

- il Comunicato dell'Emittente;
- il Parere degli Amministratori Indipendenti sull'Offerta;
- i comunicati emessi da Chiara Finanziaria S.r.l. in data 7 ed 8 settembre 2017;
- l'*addendum* alla *fairness opinion* rilasciato dall'esperto indipendente del Consiglio di Amministrazione Leonardo & Co S.p.A. in data 12 settembre 2017;
- l'aggiornamento del Parere degli Amministratori Indipendenti di CED sull'Offerta, approvato in data 12 settembre 2017, prima della riunione consiliare, dagli Amministratori Indipendenti ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti, anche tenuto conto dell'*addendum* alla *fairness opinion* rilasciato dall'esperto indipendente Prof. Enrico Laghi in pari data 11 settembre 2017;
- l'*addendum* alla *fairness opinion* rilasciato dall'esperto indipendente Prof. Enrico Laghi in data 11 settembre 2017, messo a disposizione del Consiglio di Amministrazione da parte degli Amministratori Indipendenti.

2. Valutazioni del Consiglio di Amministrazione di CED sulla congruità del Corrispettivo dell'Offerta Incrementato

Al fine di valutare la congruità del Corrispettivo Aggiornato, si è ritenuto opportuno richiedere all'esperto indipendente nominato dal Consiglio di Amministrazione, Leonardo & Co S.p.A., di esprimere le proprie valutazioni sulla congruità del Corrispettivo dell'Offerta Incrementato.



2.1 L'addendum alla fairness opinion dell'esperto indipendente Leonardo & Co S.p.A.

In sintesi, tale esperto, sull'assunto – come confermato da CED – che non siano intervenuti, dal 19 luglio 2017 fino alla data di rilascio dell'addendum, eventi e/o fatti significativi tali da alterare l'impianto logico e le analisi valutative a supporto della *fairness opinion* originaria e/o da modificare le conclusioni in essa contenute, e tenuto conto anche del Corrispettivo Aggiornato, ha ritenuto di poter concludere che:

i. il Corrispettivo Aggiornato incorpora un premio rispetto all'andamento del prezzo di mercato del titolo CED registrato nei mesi antecedenti alla Data di Riferimento. In particolare, il Corrispettivo Aggiornato incorpora un premio pari al 45,3% rispetto al prezzo ufficiale delle azioni CED registrato alla Data di Riferimento e pari al 48,4%, 49,0%, 55,9% e 59,1% rispetto al prezzo medio ufficiale ponderato (per i volumi) rispettivamente ad 1 mese, 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi;

ii. il Corrispettivo Aggiornato incorpora, da un lato, un premio rispetto al NAV di CED stimato alla Data di Riferimento - considerando un *holding discount* del 35%, in linea con la media italiana - pari al 11,2% e 0,5% assumendo di valutare il *business* "Editoria" all'interno del NAV rispettivamente mediante la metodologia dei multipli di transazioni (EV/Ebitda) e dei multipli di mercato (EV/Ebitda) e, dall'altro lato, uno sconto rispetto al NAV di CED stimato alla Data di Riferimento – sempre considerando un *holding discount* del 35% - pari al 31,7% e 36,1% assumendo di valutare il *business* "Editoria" all'interno del NAV rispettivamente mediante la metodologia del DCF e dei multipli di transazioni (EV/Ricavi);

iii. il premio che il Corrispettivo Aggiornato incorpora, sia rispetto al prezzo alla Data di Riferimento del titolo CED che al prezzo medio ufficiale ponderato, (per i volumi) in vari intervalli temporali antecedenti la Data di Riferimento, risulta superiore rispetto ai premi riconosciuti in operazioni similari (i.e. offerte pubbliche di acquisto volontarie con corrispettivo per cassa e controvalore superiore a € 30m, promosse in Italia nel periodo 2007 – 2017 da offerenti che detenevano una partecipazione superiore al 50% nel capitale dell'emittente prima della promozione dell'offerta).

Sulla base di, e condizionatamente a, quanto sopra indicato, l'esperto indipendente nominato dal Consiglio di Amministrazione Leonardo & Co S.p.A. ha confermato di essere dell'opinione che, alla data del 12 settembre 2017, l'Offerta possa essere ritenuta, da un punto di vista finanziario, coerente – e quindi, ragionevolmente congrua – con la prassi per offerte analoghe e con l'andamento del prezzo e della liquidità del titolo Caltagirone Editore. Per maggiori dettagli, l'addendum alla *fairness opinion* di tale esperto indipendente è allegato al presente parere sub Allegato A.

2.2 L'aggiornamento del parere degli Amministratori Indipendenti

Inoltre, tenuto conto che l'Offerta soggiace alla disciplina prevista dall'art. 39-bis del Regolamento Emittenti, prima dell'approvazione del Comunicato di Aggiornamento, gli Amministratori Indipendenti, riunitisi in pari data 12 settembre 2017, hanno approvato l'Aggiornamento del Parere degli Amministratori Indipendenti sull'Offerta, contenente le valutazioni sulla congruità del Corrispettivo dell'Offerta Incrementato.

A tal fine, gli Amministratori Indipendenti hanno ritenuto opportuno incaricare il prof. Enrico Laghi, ordinario di Economia Aziendale nell'Università di Roma Sapienza - già designato quale esperto indipendente ai fini del rilascio del parere di congruità dal punto di vista finanziario del Corrispettivo originario dell'Offerta - di rilasciare un parere integrativo sulla congruità del Corrispettivo Aggiornato. Il parere integrativo rilasciato dal Prof. Laghi in data 11 settembre 2017 è allegato al presente comunicato sub Allegato B.



L'analisi della congruità del Corrispettivo Aggiornato da parte degli Amministratori Indipendenti è stata effettuata avendo riferimento a metodologie di analisi finanziaria e di valutazione usate nella prassi professionale e condivise con l'esperto indipendente nominato, Prof. Laghi.

In questo contesto, gli Amministratori Indipendenti, in sintesi, hanno osservato che:

- i) il Corrispettivo Aggiornato è superiore rispetto al valore della società *target* desumibile dall'analisi dei valori medi (ponderati rispetto ai volumi di negoziazione giornalieri) delle quotazioni di borsa del relativo titolo azionario riferite agli ultimi tre anni;
- ii) il Corrispettivo Aggiornato incorpora un premio (implicito) del 45,3% circa rispetto al prezzo ufficiale del titolo azionario della società *target* osservato l'ultimo giorno pieno di negoziazione prima dell'annuncio dell'Offerta (8 giugno 2017) e rispettivamente del 48,5%, 49,1%, 56,0% e 59,1% rispetto alla quotazione media (ponderata rispetto ai volumi di negoziazione giornalieri) a 1, 3, 6 e 12 mesi antecedenti alla data dell'annuncio dell'Offerta della società *target* (8 giugno 2017);
- iii) il premio implicito dell'Offerta basata sul Corrispettivo Aggiornato risulta superiore, in termini percentuali, rispetto ai premi riconosciuti nell'ambito del paniere di offerte pubbliche di acquisto volontarie totalitarie realizzate in Italia esaminato;
- iv) il Corrispettivo Aggiornato risulta superiore rispetto al valore fondamentale di CED valutato mediante il metodo della somma delle parti nel caso di applicazione, ai fini della valutazione del business editoriale, del metodo dei multipli diretti di mercato e dei multipli di transazioni comparabili;
- v) il Corrispettivo Aggiornato risulta inferiore rispetto al valore fondamentale della Società valutato mediante il metodo della somma delle parti nel caso di applicazione, ai fini della valutazione del business editoriale, del metodo del *Discount Cash Flow*.

In conclusione, condizionatamente e alla luce di quanto sopra rappresentato, gli Amministratori Indipendenti di Caltagirone Editore, tenuto conto delle risultanze delle metodologie valutative adottate e delle analisi effettuate dall'esperto indipendente Prof. Laghi, all'esito della propria disamina hanno ritenuto che il Corrispettivo Aggiornato offerto agli azionisti della Società (diversi dai Soggetti in Concerto) secondo i termini del Documento d'Offerta e secondo quanto riportato nel comunicato dell'8 settembre 2017, sia ragionevolmente congruo dal punto di vista finanziario per gli azionisti (diversi dai Soggetti in Concerto), ove valutato - nel contesto socio-economico di riferimento di CED - avendo riferimento alla scarsa liquidità del titolo, ai recenti prezzi di mercato osservati nel periodo antecedente alla Data di Annuncio, ai premi d'OPA riscontrati negli anni recenti (periodo 2010-2016) e al metodo della somma delle parti nella configurazione nella quale il *business* editoriale è stato valutato applicando i metodi dei multipli diretti di mercato e dei multipli di transazioni comparabili.

Per maggiori dettagli, l'aggiornamento del parere degli Amministratori Indipendenti è allegato al presente parere sub Allegato C.

3. Conclusioni e deliberazioni del Consiglio di Amministrazione di CED

Alla luce delle considerazioni contenute nell'*addendum* del parere redatto dall'esperto indipendente del Consiglio e nell'aggiornamento del parere degli Amministratori Indipendenti in merito (i) da un lato, al valore intrinseco dell'Emittente e (ii) dall'altro lato, alla coerenza dell'Offerta, da un punto di vista finanziario, con la prassi per offerte analoghe e con l'andamento del prezzo e della liquidità del titolo dell'Emittente, il Consiglio di Amministrazione di Caltagirone Editore ha ritenuto - nell'ambito dell'esame della congruità dell'Offerta e del Corrispettivo Aggiornato - che l'Offerta sia ragionevolmente congrua dal punto di vista finanziario per gli azionisti (diversi dai Soggetti Rilevanti), ove valutata - nel contesto socio-economico di riferimento di CED, in particolare avendo



Caltagirone Editore SpA

riferimento alla scarsa liquidità del titolo, ai recenti prezzi di mercato osservati, così come rilevati prima della Data di Annuncio dell'Offerta, ai premi d'OPA riscontrati negli anni recenti e al metodo della somma delle parti con valutazione del *business* editoriale in applicazione dei metodi dei multipli diretti di mercato e dei multipli di transazioni comparabili.

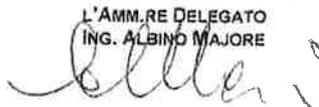
Il Consiglio di Amministrazione di Caltagirone Editore, nel corso della riunione del 12 settembre 2017, (i) preso atto dell'Offerta e dei termini e condizioni della stessa, così come modificati per effetto dei comunicati di Chiara Finanziaria S.r.l. del 7 ed 8 settembre 2017; (ii) preso atto dell'*addendum* al parere espresso dall'esperto indipendente del Consiglio di Amministrazione, Leonardo & Co. S.p.A., (iii) preso atto dell'aggiornamento del parere motivato degli Amministratori Indipendenti reso tenuto conto del parere espresso dall'esperto indipendente Prof. Enrico Laghi, sulla base delle proprie valutazioni, ha deliberato di approvare il presente Comunicato di Aggiornamento ed ha conferito delega all'Amministratore Delegato, Ing. Albino Majore, affinché compia tutti gli atti necessari ed utili per procedere alla pubblicazione del Comunicato stesso, apportando, se del caso, allo stesso, le modifiche, integrazioni ed aggiornamenti necessari o anche solo opportuni, ai sensi della normativa applicabile o, comunque, richiesti dalla Consob.

Il Consiglio di Amministrazione di CED precisa, in ogni caso, che la convenienza economica dell'adesione all'Offerta dovrà essere valutata dal singolo azionista all'atto di adesione, tenuto anche conto di tutto quanto sopra esposto, dell'andamento del titolo CED, delle informazioni contenute nel Documento di Offerta e nei comunicati di Chiara Finanziaria S.r.l.

Roma, 12 settembre 2017

CALTAGIRONE EDITORE S.P.A.

L'AMM. RE DELEGATO
ING. ALBINO MAJORE





Spettabile
Caltagirone Editore S.p.A.
Via Barberini, 28
Roma, 00187

Alla cortese attenzione del Consiglio di Amministrazione

Roma, 12 settembre 2017

Oggetto: Addendum alla Opinione rilasciata in data 19 luglio 2017 al Consiglio di Amministrazione di Caltagirone Editore in merito all'offerta pubblica di acquisto volontaria promossa da Chiara Finanziaria S.r.l. avente ad oggetto numero 33.876.862 azioni ordinarie della Società.

Premesso che:

1. in data 9 giugno 2017 la società Chiara Finanziaria S.r.l. ha comunicato al mercato l'intenzione di promuovere l'Offerta. Il corrispettivo offerto dall'Offerente per ciascuna azione ordinaria della Società nell'ambito dell'Offerta era pari ad Euro 1,00;
2. in data 28 giugno 2017 il Consiglio di Amministrazione di Caltagirone Editore ha conferito l'incarico (l'"Incarico") a Leonardo di fornire un parere, da un punto di vista finanziario, in merito all'Offerta;
3. in data 19 luglio 2017 Leonardo ha emesso la Opinione concludendo che "*sulla base di e condizionatamente a quanto indicato nel presente documento, l'Advisor è dell'opinione che, alla data della presente, seppure il Corrispettivo non sia assolutamente in linea con il valore intrinseco della Società (determinato con le metodologie sopra descritte), ciononostante l'Offerta possa essere ritenuta, da un punto di vista finanziario, coerente – e quindi, ragionevolmente congrua – con la prassi per offerte analoghe e con l'andamento del prezzo e della liquidità del titolo Caltagirone Editore.*";
4. in data 7 settembre 2017 l'Offerente ha comunicato al mercato la proroga del periodo di adesione all'Offerta fino al 18 settembre 2017;
5. in data 8 settembre 2017 l'Offerente ha comunicato al mercato l'incremento del Corrispettivo ad Euro 1,22¹ per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta (il "Corrispettivo Aggiornato");

¹ Il Corrispettivo Aggiornato incorpora un premio del 22% rispetto al Corrispettivo.



LEONARDO & co.
in Association with Houlihan Lokey

il Consiglio di Amministrazione di Caltagirone Editore ha richiesto a Leonardo di predisporre e rilasciare un aggiornamento dell'Opinion, da un punto di vista finanziario, in merito all'Offerta alla luce del Corrispettivo Aggiornato (l' "Addendum").

I termini in maiuscolo nel presente Addendum hanno il medesimo significato loro attribuito nella Opinion datata 19 luglio 2017. Si precisa inoltre che l'Addendum è da intendersi quale parte integrante della Opinion e non deve quindi essere letto disgiuntamente dalla Opinion medesima ed è soggetta alle medesime condizioni e limitazioni, se non diversamente indicato.

L'aggiornamento della Opinion

Tramite lettera firmata in data 11 settembre 2017 Caltagirone Editore ha rappresentato a Leonardo che, a partire dalla data di rilascio della Opinion, non si è verificato alcun evento che influenzi o possa influenzare in maniera rilevante e significativa alcuno dei dati, proiezioni o informazioni messi a disposizione di Leonardo.

Caltagirone Editore ha pertanto confermato che:

- a) non ci sono variazioni alle proiezioni economico-finanziarie 2017/2021 relative al business "Editoria";
- b) il *current trading* dei mesi luglio e agosto 2017 relativo al business "Editoria" supporta il conseguimento del *full year* 2017;
- c) non sono intervenute variazioni rilevanti in relazione all'attivo investito netto complessivo di Caltagirone Editore;
- d) non sono intervenute significative variazioni circa lo stato delle cause passive / contenziosi rispetto a quanto precedentemente fornito.

Non essendo intervenuti, dal 19 luglio 2017 fino alla data di rilascio del presente Addendum, eventi e/o fatti significativi tali da alterare l'impianto logico e le analisi valutative a supporto della Opinion e/o da modificare le conclusioni in essa contenute, e tenuto conto anche del Corrispettivo Aggiornato, si può concludere che:

- i. il Corrispettivo Aggiornato incorpora un premio rispetto all'andamento del prezzo di mercato del titolo Caltagirone Editore registrato nei mesi antecedenti alla Data di Riferimento. In particolare, il Corrispettivo Aggiornato incorpora un premio pari al 45,3% rispetto al prezzo ufficiale delle azioni della Società registrato alla Data di Riferimento e pari al 48,4%, 49,0%, 55,9% e 59,1% rispetto al prezzo medio ufficiale ponderato (per i volumi) rispettivamente ad 1 mese, 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi;
- ii. il Corrispettivo Aggiornato incorpora, da un lato, un premio rispetto al NAV di Caltagirone Editore stimato alla Data di Riferimento - considerando un *holding discount* del 35%, in linea con la media italiana - pari al 11,2% e 0,5% assumendo di valutare il business "Editoria" all'interno del NAV rispettivamente mediante la metodologia dei multipli di transazioni (EV/Ebitda) e dei multipli di mercato (EV/Ebitda) e, dall'altro lato, uno sconto rispetto al NAV di Caltagirone Editore stimato alla Data di Riferimento - sempre



LEONARDO & co.

in Association with Houlihan Lokey

- considerando un *holding discount* del 35% - pari al 31,7% e 36,1% assumendo di valutare il business "Editoria" all'interno del NAV rispettivamente mediante la metodologia del DCF e dei multipli di transazioni (EV/Ricavi);
- iii. il premio che il Corrispettivo Aggiornato incorpora sia rispetto al prezzo alla Data di Riferimento del titolo Caltagirone Editore che al prezzo medio ufficiale ponderato (per i volumi) in vari intervalli temporali antecedenti la Data di Riferimento, risulta superiore rispetto ai premi riconosciuti in operazioni similari (i.e. offerte pubbliche di acquisto volontarie con corrispettivo per cassa e controvalore superiore a € 30m, promosse in Italia nel periodo 2007 – 2017 da offerenti che detenevano una partecipazione superiore al 50% nel capitale dell'emittente prima del lancio dell'offerta).

Sulla base di e condizionamente a quanto sopra indicato, Leonardo conferma di essere dell'opinione che, alla data della presente, l'Offerta possa essere ritenuta, da un punto di vista finanziario, coerente – e quindi, ragionevolmente congrua – con la prassi per offerte analoghe e con l'andamento del prezzo e della liquidità del titolo Caltagirone Editore.

Cordialmente,

Leonardo & Co. S.p.A.

PROF. ENRICO LAGHI
ORDINARIO DI ECONOMIA AZIENDALE
UNIVERSITÀ DI ROMA "LA SAPIENZA"

Spettabile
Caltagirone Editore S.p.A.
Via Barberini, 28
00186 - Roma

Alla c.a. Sigg.ri Amministratori Indipendenti
avv. Francesco Gianni
avv. Antonio Catricalà
avv. Massimo Confortini
avv. Giancarlo Cremonesi
dott. Massimo Lapucci
avv. Valeria Ninfadoro

Oggetto: parere integrativo, ai sensi dell'art. 39 bis del Regolamento Emittenti Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e ss.mm.ii., sul nuovo corrispettivo offerto da Chiara Finanziaria S.r.l. in data 8 settembre 2017 nell'ambito dell'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria da quest'ultima promossa sulle azioni di Caltagirone Editore S.p.A.

Premesso che:

1. in data 9 giugno Chiara Finanziaria S.r.l. (l'"Offerente"), secondo i termini e le condizioni specificati ai sensi dell'articolo 102, comma 1, del TUF e dell'art. 37, comma 1, del Regolamento Emittenti, ha comunicato al mercato l'intenzione di promuovere l'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria (l'"Offerta") agli azionisti di Caltagirone Editore S.p.A. ("Caltagirone Editore", "CED", la "Società" o l'"Emittente") rappresentanti 33.876.862 azioni ordinarie della Società (soggetti azionisti diversi (a) il Cav. Lav. Francesco Gaetano Caltagirone e le società dallo stesso controllate, direttamente o indirettamente, (b) FGC S.p.A. e le società dalla stessa, direttamente o indirettamente, controllate che detengono partecipazioni dell'Emittente, (c) Francesco Caltagirone, direttamente e indirettamente per il tramite della controllata Chupas 2007 S.r.l., Alessandro Caltagirone, indirettamente per il tramite della controllata Piemontese S.r.l., e Azzurra Caltagirone, in via diretta, nonché (d) Saverio Caltagirone, Tatiana Caltagirone, e Nobile Francesca Comello, in quanto aderenti ad un patto di consultazione contenente anche i criteri di designazione di un membro del consiglio di amministrazione in caso di *delisting* dell'Emittente congiuntamente i "Soggetti Rilevanti");
2. nel mese di giugno 2017 è stato richiesto dagli Amministratori Indipendenti di CED di esprimere il parere ai sensi dell'art. 39 bis del Regolamento Emittenti Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e ss.mm.ii. sulla congruità, dal punto di vista finanziario, del prezzo di € 1,00 (il "Corrispettivo") che era stato offerto agli azionisti della Società nell'ambito dell'Offerta;
3. in data 19 luglio 2017 lo scrivente ha rilasciato il proprio parere (il "Parere 19.07.2017") sulla base del quale "[...] è opinione di chi scrive che l'Offerta proposta

agli azionisti della Società (diversi dai Soggetti Rilevanti) secondo i termini del Documento di Offerta sia ragionevolmente congrua dal punto di vista finanziario per gli azionisti (diversi dai Soggetti Rilevanti), ove valutata avendo riferimento ai recenti prezzi di mercato e ai premi d'OPA riscontrati negli anni recenti (periodo 2010-2016) nel contesto socio-economico di riferimento di CED. Ciò non di meno si deve richiamare il fatto che il valore fondamentale delle azioni determinato mediante l'applicazione del metodo della somma delle parti risulta superiore (anche in misura considerevole, con particolare riferimento alla stima basata su una valorizzazione del business editoriale effettuata mediante il metodo finanziario) rispetto al Corrispettivo offerto. Tale differenza di valore, ove riferita all'estremo superiore della stima intervallare, si riscontra ormai dal 2010. Inoltre, l'andamento del prezzo di borsa del titolo CED non si orienta ormai da oltre dieci anni nel senso di una riduzione di tale differenziale, atteso che a partire dal 2006 il prezzo del titolo azionario CED è stato caratterizzato da un marcato trend ribassista, attestandosi dal 2012 nell'intorno - e, da oltre due anni, sostanzialmente al di sotto - del valore pari a € 1,00 [...]";

4. in data 7 settembre 2017 l'Offerente, per il tramite del comunicato stampa emesso in pari data ai sensi degli artt. 36 e 43 del Regolamento Emittenti (il "Comunicato del 7 settembre 2017"), ha reso noto di aver prorogato il periodo di adesione all'Offerta fino al 18 settembre 2017;
5. in data 8 settembre 2017 l'Offerente, per il tramite del comunicato stampa emesso in pari data ai sensi degli artt. 36 e 43 del Regolamento Emittenti (il "Comunicato dell'8 settembre 2017"), ha reso noto di avere incrementato il corrispettivo unitario dell'Offerta da € 1,00 a € 1,22 per ciascuna azione portata in adesione all'Offerta medesima (il "Nuovo Corrispettivo");

gli Amministratori Indipendenti di CED mi hanno chiesto di esprimere un parere integrativo (il "Parere"), ai sensi dell'art. 39 bis del Regolamento Emittenti, sulla congruità, dal punto di vista finanziario, del Nuovo Corrispettivo unitario pari a € 1,22.

Il Parere è da considerarsi quale parte integrante del Parere 19.07.2017 e non deve quindi essere letto disgiuntamente dal parere medesimo essendo pertanto soggetto alle medesime condizioni e limitazioni ove non diversamente indicato.

1. Si precisa che ai fini della redazione del Parere sono stati considerati i seguenti documenti:
 - i) il comunicato stampa emesso in data 7 settembre 2017 da Chiara Finanziaria S.r.l. ai sensi degli artt. 36 e 43 del Regolamento Emittenti, con riferimento all'Offerta, avente ad oggetto la "proroga del periodo di adesione all'offerta fino al 18 settembre 2017" (il Comunicato del 7 settembre 2017);
 - ii) il comunicato stampa emesso in data 8 settembre 2017 da Chiara Finanziaria S.r.l. ai sensi degli artt. 36 e 43 del Regolamento Emittenti, con riferimento all'Offerta, avente ad oggetto l'"incremento del corrispettivo dell'offerta a Euro 1,22 per azione" (il Comunicato dell'8 settembre 2017);

- iii) il Parere 19.07.2017;
 - iv) dati e informazioni reperiti sul *database* economico-finanziario Bloomberg;
 - v) altre informazioni o elementi ritenuti utile ai fini della redazione del Parere.
2. Il *management* della Società ha rappresentato allo scrivente che dalla data del 19 luglio 2017 fino alla data di rilascio del presente Parere non sono intervenuti eventi e/o fatti significativi tali da alterare le analisi condotte a supporto del Parere 19.07.2017 e/o tali da modificare le conclusioni in esso contenute. Nel rinviare al Parere 19.07.2017 per una disamina più approfondita delle risultanze delle analisi valutative effettuate, avendo a riferimento il giudizio di congruità da un punto di vista finanziario dell'Offerta basata sul Nuovo Corrispettivo, si osserva che:
- i) il Nuovo Corrispettivo incorpora un premio pari al 45,3% circa rispetto al prezzo ufficiale del titolo azionario CED osservato nel giorno *ante* Data di Annuncio (8 giugno 2017). Il premio implicito nell'Offerta, ove calcolato rispetto al valore medio ponderato dei prezzi ufficiali del titolo osservati nei 1, 3, 6 e 12 mesi antecedenti alla Data di Annuncio, risulta anche più elevato rispetto al valore del 45,3% (compreso tra il 48,5% e il 59,1% circa);
 - ii) il Nuovo Corrispettivo dell'Offerta è superiore rispetto al valore della Società determinabile sulla base dei multipli di Borsa riferiti ad un insieme di imprese comparabili a CED, nonché sulla base di una misura media dei multipli riscontrati in transazioni comparabili all'operazione in esame;
 - iii) il premio implicito dell'Offerta basata sul Nuovo Corrispettivo risulta superiore, in termini percentuali, rispetto ai premi riconosciuti nell'ambito del paniere di offerte pubbliche di acquisto volontarie totalitarie realizzate in Italia esaminato;
 - iv) il Nuovo Corrispettivo dell'Offerta risulta superiore rispetto al valore fondamentale della Società valutato mediante il metodo della somma delle parti nel caso di applicazione, ai fini della valutazione del *business* editoriale, del metodo dei multipli diretti di mercato e dei multipli di transazioni comparabili;
 - v) il Nuovo Corrispettivo dell'Offerta risulta inferiore rispetto al valore fondamentale della Società valutato mediante il metodo della somma delle parti nel caso di applicazione, ai fini della valutazione del *business* editoriale, del metodo del *Discounted Cash Flow* ("DCF").

In particolare, con riferimento alle risultanze delle analisi valutative effettuate mediante il metodo della somma delle parti basato sulla metodologia DCF, si segnala che l'intervallo individuato per la stima del valore di CED costituisce un *range* di "valore/prezzo", nel senso che risulta dall'applicazione di una metodologia di natura fondamentale, in parte mitigata mediante l'utilizzo di parametri che tengano conto degli orientamenti di mercato sui livelli di rischio, rendimento e crescita attesi attualmente tipici del settore editoriale.

Ciò non di meno tale intervallo si discosta dalle medie dei prezzi di mercato - a livello di quotazioni e di multipli di mercato - riscontrabili nel settore editoriale, tenuto anche conto dell'attuale dinamica ribassista dei mercati finanziari per titoli di tale settore.

3. In conclusione, condizionatamente e alla luce di quanto sopra rappresentato, è opinione di chi scrive che l'Offerta proposta agli azionisti della Società secondo i termini del Documento di Offerta, tenuto anche conto del Nuovo Corrispettivo, sia ragionevolmente congrua dal punto di vista finanziario per gli azionisti (diversi dai Soggetti Rilevanti), ove valutata - nel contesto socio-economico di riferimento di CED - avendo riferimento alla scarsa liquidità del titolo, ai recenti prezzi di mercato osservati nel periodo antecedente alla Data di Annuncio, ai premi d'OPA riscontrati negli anni recenti (periodo 2010-2016) e al metodo della somma delle parti nella configurazione nella quale il *business* editoriale è stato valutato applicando i metodi dei multipli diretti di mercato e dei multipli di transazioni comparabili.

°_°_°

Rimanendo a disposizione per eventuali chiarimenti e ringraziando per la fiducia accordata, si inviano i migliori saluti.

Roma, 11 settembre 2017

Enrico Laghi


Aggiornamento del parere motivato degli Amministratori Indipendenti di Caltagirone Editore S.p.A. ai sensi dell'art. 39 bis del Regolamento Emittenti Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e ss.mm.ii.

1. **Premessa.** Chiara Finanziaria S.r.l. ("Chiara" o l'"Offerente") in data 9 giugno 2017 ha promosso un'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria ("Offerta"), ai sensi dell'art. 102 del Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998 n. 58 come successivamente modificato ed integrato ("TUF") e dell'art. 37 del Regolamento adottato dalla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa ("Consob") con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 come successivamente modificato ed integrato ("Regolamento Emittenti"), secondo i termini e le condizioni specificati nella comunicazione ai sensi dell'art. 102, comma 1, del TUF e dell'art. 37, comma 1, del Regolamento Emittenti (la "Comunicazione del 9 giugno 2017") e nel documento d'offerta ai sensi dell'art. 102 del TUF pubblicato in data 14 luglio 2017 (il "Documento d'Offerta") su n. 33.876.862 azioni dell'Emittente rappresentanti, alla data della pubblicazione del Documento di Offerta, il 27,101% del capitale sociale di Caltagirone Editore S.p.A. ("Caltagirone Editore", "CED", la "Società" o l'"Emittente") e pari alla totalità delle azioni in circolazione alla data odierna, dedotte: (i) le azioni, tempo per tempo, eventualmente detenute dall'Offerente, (ii) le azioni proprie detenute dall'Emittente, e (iii) le azioni detenute dai seguenti soggetti in concerto con l'Offerente, ai sensi del TUF e del Regolamento Emittenti: (a) il Cav. Lav. Francesco Gaetano Caltagirone e le società dallo stesso controllate, direttamente o indirettamente, (b) FGC S.p.A. e le società dalla stessa, direttamente o indirettamente, controllate che detengono partecipazioni dell'Emittente, (c) Francesco Caltagirone, direttamente e indirettamente per il tramite della controllata Chupas 2007 S.r.l., Alessandro Caltagirone, indirettamente per il tramite della controllata Piemontese S.r.l., e Azzurra Caltagirone, in via diretta, nonché (d) Saverio Caltagirone, Tatiana Caltagirone, e Nobile Francesca Comello, in quanto aderenti ad un patto di consultazione contenente anche i criteri di designazione di un membro del consiglio di amministrazione in caso di *delisting* dell'Emittente (collettivamente, i "Soggetti in Concerto").
- In data 19 luglio 2017 è stato rilasciato dagli amministratori indipendenti un parere motivato (il "Parere 19.07.2017"), ai sensi dell'art. 39 bis del Regolamento Emittenti Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e ss.mm.ii., sulla congruità, da un punto di vista finanziario, del prezzo di €1,00 (il "Corrispettivo") offerto agli azionisti della Società diversi dai Soggetti in Concreto.
- In data 7 settembre 2017 l'Offerente, per il tramite del comunicato stampa emesso in pari data ai sensi degli artt. 36 e 43 del Regolamento Emittenti (il "Comunicato del 7 settembre 2017"), ha reso noto di aver prorogato il periodo di adesione all'Offerta fino al 18 settembre 2017.
- In data 8 settembre 2017 l'Offerente, per il tramite del comunicato stampa emesso in pari data ai sensi degli artt. 36 e 43 del Regolamento Emittenti (il "Comunicato dell'8 settembre 2017"), ha reso noto di avere incrementato il corrispettivo unitario dell'Offerta da € 1,00 a € 1,22 per ciascuna azione portata in adesione all'Offerta medesima (il "Nuovo Corrispettivo").
- Il combinato disposto dell'art. 103, comma 3 e 3-bis del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti prevedono, tra l'altro, che il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente diffonda, anche a seguito dell'incremento del corrispettivo offerto, un aggiornamento del comunicato (l'"Aggiornamento del Comunicato dell'Emittente") contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta e la propria valutazione sulla medesima.
- L'art. 39 bis, comma 2, del Regolamento Emittenti prevede che, in presenza di offerte di acquisto promosse da soggetti i quali detengano una partecipazione maggiore alla soglia prevista dall'art. 106 comma 1 del TUF e nel caso di modifiche dell'Offerta (nel caso di specie per effetto del Nuovo Corrispettivo) gli amministratori indipendenti che non siano parti correlate dell'offerente,

[Handwritten signatures]

ove presenti, redigano un parere motivato contenente le valutazioni sull'offerta e sulla congruità del corrispettivo.

I sottoscritti Francesco Gianni, Antonio Catricalà, Massimo Confortini, Giancarlo Cremonesi, Massimo Lapucci e Valeria Ninfadoro, Amministratori Indipendenti dell'Emittente, in data 9 settembre 2017, hanno incaricato il prof. Enrico Laghi, ordinario di Economia Aziendale nell'Università di Roma Sapienza (il "Professionista" o l'"Esperto") - già designato quale Esperto ai fini del rilascio del parere di congruità dal punto di vista finanziario del Corrispettivo di cui all'Offerta -, di rilasciare un parere integrativo sulla congruità del Nuovo Corrispettivo (il "Nuovo Parere"). Il Nuovo Parere rilasciato dal Professionista in data 11 settembre 2017 è allegato al presente parere motivato.

Il presente parere motivato degli Amministratori Indipendenti di Caltagirone Editore sulla congruità del Nuovo Corrispettivo dell'Offerta, viene reso disponibile al Consiglio di Amministrazione della Società, unitamente al Nuovo Parere dell'Esperto, affinché il Consiglio di Amministrazione della Società possa procedere alla predisposizione dell'Aggiornamento del Comunicato dell'Emittente.

Il presente parere è da considerarsi quale integrazione del Parere 19.07.2017 e non deve quindi essere considerato disgiuntamente dal parere medesimo essendo pertanto soggetto alle medesime condizioni e limitazioni ove non diversamente indicato.

Gli elementi essenziali dell'Offerta riportati nel Parere 19.07.2017 sono rimasti invariati. Ne risulta pertanto che gli unici elementi di novità sono, come in precedenza riportato, il Nuovo Corrispettivo e la proroga del periodo di adesione.

2. **Il Nuovo Corrispettivo dell'Offerta.** Come si è avuto modo di indicare il Nuovo Corrispettivo offerto per azione Caltagirone Editore è di Euro 1,22.

L'analisi della congruità del Nuovo Corrispettivo è stata effettuata avendo riferimento a metodologie di analisi finanziaria e di valutazione usate nella prassi professionale e condivise con l'Esperto.

Nel rinviare al Parere 19.07.2017 per una disamina più approfondita delle risultanze delle analisi valutative effettuate, avendo a riferimento il giudizio di congruità da un punto di vista finanziario dell'Offerta basata sul Nuovo Corrispettivo, si osserva che:

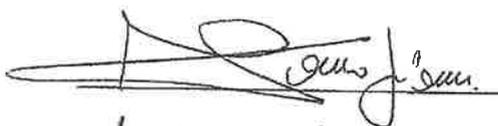
- i) il Nuovo Corrispettivo dell'Offerta è superiore rispetto al valore della società *target* desumibile dall'analisi dei valori medi (ponderati rispetto ai volumi di negoziazione giornalieri) delle quotazioni di borsa del relativo titolo azionario riferite agli ultimi tre anni;
- ii) il Nuovo Corrispettivo incorpora un premio (implicito) del 45,3% circa rispetto al prezzo ufficiale del titolo azionario della società *target* osservato l'ultimo giorno pieno di negoziazione prima dell'annuncio dell'Offerta (8 giugno 2017) e rispettivamente del 48,5%, 49,1%, 56,0% e 59,1% rispetto alla quotazione media (ponderata rispetto ai volumi di negoziazione giornalieri) a 1, 3, 6 e 12 mesi antecedenti alla data dell'annuncio dell'offerta della società *target* (8 giugno 2017);
- iii) il premio implicito dell'Offerta basata sul Nuovo Corrispettivo risulta superiore, in termini percentuali, rispetto ai premi riconosciuti nell'ambito del paniere di offerte pubbliche di acquisto volontarie totalitarie realizzate in Italia esaminato;
- iv) il Nuovo Corrispettivo dell'Offerta risulta superiore rispetto al valore fondamentale della Società valutato mediante il metodo della somma delle parti nel caso di applicazione, ai fini della valutazione del *business* editoriale, del metodo dei multipli diretti di mercato e dei multipli di transazioni comparabili;

v) il Nuovo Corrispettivo dell'Offerta risulta inferiore rispetto al valore fondamentale della Società valutato mediante il metodo della somma delle parti nel caso di applicazione, ai fini della valutazione del *business* editoriale, del metodo del *Discount Cash Flow* ("DCF").

3. **Conclusioni.** In conclusione, condizionatamente e alla luce di quanto sopra rappresentato, gli Amministratori Indipendenti di Caltagirone Editore, tenuto conto delle risultanze delle metodologie valutative adottate e delle analisi effettuate dall'Esperto, all'esito della propria disamina ritengono che il Nuovo Corrispettivo offerto agli azionisti della Società (diversi dai Soggetti in Concerto) secondo i termini del Documento d'Offerta e secondo il Comunicato dell'8 settembre 2017 sia ragionevolmente congruo dal punto di vista finanziario per gli azionisti (diversi dai Soggetti in Concerto), ove valutato - nel contesto socio-economico di riferimento di CED - avendo riferimento alla scarsa liquidità del titolo, ai recenti prezzi di mercato osservati nel periodo antecedente alla Data di Annuncio, ai premi d'OPA riscontrati negli anni recenti (periodo 2010-2016) e al metodo della somma delle parti nella configurazione nella quale il *business* editoriale è stato valutato applicando i metodi dei multipli diretti di mercato e dei multipli di transazioni comparabili.

Roma, 12 settembre 2017

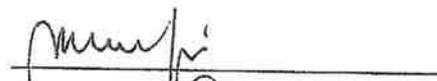
FRANCESCO GIANNI



ANTONIO CATRICALÀ



MASSIMO CONFORTINI



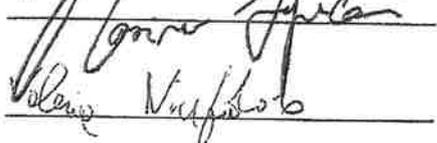
GIANCARLO CREMONESI



MASSIMO LAPUCCI



VALERIA NINFADORO



Fine Comunicato n.0434-46

Numero di Pagine: 17