



**CAIROCOMMUNICATION**

Milano, 10 maggio 2016

**Oggetto:** Nota integrativa su richiesta della Consob - Offerta pubblica di scambio volontaria totalitaria promossa da Cairo Communication S.p.A., ai sensi degli articoli 102 e 106, comma 4, del D. Lgs. 58/98, sulle azioni ordinarie di RCS MediaGroup S.p.A. - Assemblea straordinaria dei soci di Cairo Communication S.p.A. convocata per il giorno 12 maggio 2016

Ai sensi e per gli effetti dell'articolo 114, comma 5, del D. Lgs. 58/98 (il "TUF"), su richiesta pervenuta dalla Consob in data 6 maggio 2016, Cairo Communication S.p.A. ("Cairo Communication") rende note le seguenti informazioni in relazione all'offerta pubblica di scambio volontaria totalitaria sulle azioni ordinarie emesse da RCS MediaGroup S.p.A. ("RCS"), annunciata da Cairo Communication in data 8 aprile 2016 e promossa in data 28 aprile 2016 (la "Offerta"), in vista dell'Assemblea straordinaria dei soci di Cairo Communication, convocata per il giorno 12 maggio 2016 in unica convocazione, chiamata a deliberare sulla proposta di aumento di capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, a servizio dell'Offerta, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, cod. civ., mediante emissione di massime n. 62.623.795 nuove azioni ordinarie, da liberarsi mediante conferimento in natura delle azioni ordinarie RCS apportate all'Offerta (l'"Aumento di Capitale").

\* \* \*

*1) Tenuto conto di quanto dichiarato in merito ai programmi futuri di cui al successivo punto 5, l'indicazione degli elementi in base ai quali sarà valutato l'eventuale esercizio della facoltà di rinuncia alla Condizione riguardante il livello minimo di adesioni, precisando se fra tali elementi vi sia anche l'eventuale conseguimento di una partecipazione atta a garantire un controllo di fatto di RCS MediaGroup S.p.A. ad esito dell'Offerta.*

Come indicato nel comunicato stampa relativo all'Offerta, pubblicato ai sensi dell'art. 102, primo comma, del TUF e dell'art. 37 del Regolamento adottato con delibera Consob n. 11971/99 (il "Regolamento Emittenti") e disponibile sul sito *internet* [www.cairocommunication.it](http://www.cairocommunication.it) (il "Comunicato sull'Offerta"), l'efficacia dell'Offerta è subordinata a determinate condizioni, tra le quali la circostanza che le adesioni all'Offerta siano tali da consentire a Cairo Communication di conseguire una partecipazione al capitale di RCS pari ad almeno il 50% più 1 (una) azione ordinaria. Come indicato nel medesimo Comunicato sull'Offerta, tale condizione - al pari delle altre condizioni cui l'Offerta è subordinata - è, in tutto o in parte, modificabile o rinunciabile da Cairo Communication.

**Cairo Communication spa**

Sede Sociale Milano Centro Direzionale Tucidide - Via Tucidide 56, Torre 3 - 6° Piano - Tel. 02.748111.1 - Fax 02.70100102 - 20134 Milano, Italy  
Capitale Sociale € 4.073.856,80 - C.F. e P.IVA N. REG. IMP. MI 07449170153 - R.E.A. MI 1162150

A tale riguardo, tenuto conto degli obiettivi dell'Offerta - come descritti nel Comunicato sull'Offerta, nella relazione illustrativa sull'unico punto all'ordine del giorno dell'Assemblea straordinaria dei soci di Cairo Communication convocata per il 12 maggio 2016, predisposta dal Consiglio di Amministrazione di Cairo Communication, ai sensi dell'articolo 2441, comma 6, cod. civ., dell'articolo 125-ter del TUF e dell'articolo 70 del Regolamento Emittenti (la "**Relazione**") e al successivo punto 5) della presente nota integrativa - Cairo Communication si riserva di rinunciare alla condizione relativa al livello minimo di adesioni qualora il numero di azioni RCS portate in adesione all'Offerta consenta a Cairo Communication di conseguire una partecipazione idonea a esercitare il controllo di fatto di RCS, che Cairo Communication ha individuato in una percentuale del capitale di RCS pari ad almeno il 35% più 1 (una) azione RCS.

***2) Chiarimenti circa il fatto se allo stato siano state avviate/programmate trattative con le banche finanziatrici di RCS MediaGroup S.p.A. funzionali all'avveramento della condizione riguardante la ridefinizione del debito finanziario del gruppo RCS nonché, in caso positivo, la descrizione dello stato di avanzamento delle stesse.***

Alla data odierna, Cairo Communication non ha avviato alcuna trattativa con le banche finanziatrici di RCS funzionale all'avveramento della condizione di cui alla lettera (b), paragrafo 1.3, del Comunicato sull'Offerta.

Allo stato, è intenzione di Cairo Communication avviare tali trattative successivamente alla pubblicazione del documento di Offerta redatto ai sensi dell'art. 102, comma 3, del TUF e delle disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti.

***3) La descrizione degli impatti rivenienti dall'eventuale acquisizione del controllo di RCS MediaGroup S.p.A. sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria del gruppo Cairo Communication al 31.12.2015, nell'ipotesi in cui si avverino le condizioni sottostanti all'Offerta.***

Vengono di seguito presentate, unicamente a scopo informativo, alcune tabelle di sintesi (dello stato patrimoniale consolidato pro-forma, della posizione finanziaria netta consolidata pro-forma e del conto economico consolidato pro-forma) predisposte sulla base di schemi contabili riclassificati, al fine di simulare i principali effetti dell'Offerta sulla situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del gruppo Cairo Communication, come se la stessa fosse virtualmente avvenuta in data 31 dicembre 2015, con riferimento agli effetti patrimoniali, e in data 1° gennaio 2015, con riferimento agli effetti economici.

Le informazioni finanziarie pro-forma, per loro natura, riguardano una situazione ipotetica e, pertanto, non rappresentano la situazione patrimoniale e finanziaria o i risultati effettivi del gruppo Cairo Communication per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

In particolare, le rettifiche pro-forma e le sottostanti assunzioni sono state determinate, per soli fini illustrativi, sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili e per questo motivo possono rappresentare un quadro non esaustivo degli impatti sulla situazione

economico-patrimoniale e finanziaria del gruppo Cairo Communication al 31 dicembre 2015.

I dati pro-forma non intendono in alcun modo rappresentare una previsione dei futuri risultati del gruppo Cairo Communication e non devono pertanto essere utilizzati in tal senso.

Le tabelle di sintesi di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai bilanci consolidati al 31 dicembre 2015 del gruppo Cairo Communication e del gruppo RCS. Le informazioni relative a RCS utilizzate ai fini della predisposizione delle informazioni finanziarie pro-forma sono tratte esclusivamente dal bilancio consolidato redatto dal gruppo RCS relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, sul quale Cairo Communication non ha effettuato alcuna autonoma verifica.

### Stato patrimoniale consolidato pro-forma

Lo stato patrimoniale consolidato pro-forma è stato predisposto assumendo che le adesioni all'Offerta siano tali da consentire a Cairo Communication di conseguire una percentuale del capitale sociale di RCS pari al 50% più 1 (una) azione ordinaria del capitale di RCS.

Stato patrimoniale consolidato pro-forma (milioni di Euro)	Gruppo Cairo 31 dicembre 2015	Gruppo RCS 31 dicembre 2015	Effetti Aumento di Capitale	Effetti consolidamen to pro-forma	Consolida to pro- forma 31 dicembre 2015
Attività materiali	3,0	123,9	0,0	0,0	126,9
Attività immateriali	61,0	416,0	0,0	87,5	564,5
Attività finanziarie	1,7	72,2	137,5	(137,5)	73,9
Imposte anticipate	4,2	129,3	0,0	0,0	133,5
Attività (passività) destinate alla dismissione o dismesse	-	66,8	0,0	0,0	66,8
Circolante netto	(17,4)	(97,5)	0,0	0,0	(114,9)
<b>Totale mezzi impiegati</b>	<b>52,5</b>	<b>710,7</b>	<b>137,5</b>	<b>(50,0)</b>	<b>850,7</b>
Passività a lungo termine e fondi (Posizione finanziaria)	41,9	118,8	0,0	0,0	160,7
Indebitamento netto	(105,8)	486,7	0,0	0,0	380,9
Patrimonio netto del gruppo	116,3	100,0	137,5	(100,0)	253,8
Patrimonio netto di terzi	0,1	5,2	0,0	50,0	55,3
<b>Totale mezzi di terzi e mezzi propri</b>	<b>52,5</b>	<b>710,7</b>	<b>137,5</b>	<b>(50,0)</b>	<b>850,7</b>

Per una migliore comprensione dello stato patrimoniale consolidato pro-forma si rileva, come evidenziato nel bilancio consolidato annuale del gruppo RCS al 31 dicembre 2015, che per effetto del mancato rispetto dei *covenant* previsti dal contratto di finanziamento

stipulato il 14 giugno 2013 e tenuto conto di quanto disposto dallo IAS 1, paragrafo 74, il gruppo RCS ha classificato tra le passività correnti al 31 dicembre 2015 la quota di debito originariamente a lungo termine pari ad Euro 302,8 milioni. La quota di debito corrente riferita a tale finanziamento risultava pari ad Euro 100,8 milioni alla medesima data del 31 dicembre 2015.

Le rettifiche pro-forma riflettono gli effetti:

- dell’Aumento di Capitale da liberarsi mediante conferimento in natura della azioni RCS portate in adesione all’Offerta. Tale aumento di capitale, ipotizzando il caso che le adesioni all’Offerta siano tali da consentire a Cairo Communication di conseguire una percentuale del capitale sociale di RCS pari al 50% più 1 (una) azione ordinaria RCS, determinerebbe un incremento del capitale sociale di Cairo Communication di Euro 1,6 milioni, un incremento della riserva sovrapprezzo azioni di Cairo Communication di Euro 135,9 milioni e la corrispondente iscrizione di una partecipazione rappresentativa del 50% più 1 (una) azione ordinaria RCS, pari a Euro 137,5 milioni. Al riguardo, si evidenzia che, nella redazione dei dati pro-forma, all’Aumento di Capitale corrisponde l’iscrizione del valore di acquisizione della partecipazione in RCS, fermo restando che ai fini del bilancio consolidato di Cairo Communication l’operazione verrà contabilizzata ai sensi dell’IFRS 3 – *Business Combinations*;
- del consolidamento del gruppo RCS, effettuato secondo il metodo del consolidamento integrale, assumendo l’intero importo delle attività e delle passività del gruppo RCS al 31 dicembre 2015, prescindendo dalle quote di partecipazione possedute, ed eliminando il valore contabile della partecipazione consolidata a fronte del relativo patrimonio netto al 31 dicembre 2015. Ai fini della predisposizione delle presenti informazioni finanziarie pro-forma non sono state effettuate, al momento, le valutazioni circa il *fair value* delle attività e passività consolidate del gruppo RCS necessarie per l’applicazione, ai sensi dell’IFRS 3, del c.d. “*acquisition method*”. Pertanto, la differenza tra il *fair value* delle nuove azioni di Cairo Communication che saranno emesse a servizio dell’Aumento di Capitale considerato rappresentativo del costo dell’acquisizione della partecipazione in RCS (Euro 137,5 milioni) e il patrimonio netto consolidato del gruppo RCS al 31 dicembre 2015 (Euro 100 milioni, di cui Euro 50 milioni attribuibile ai terzi), pari ad Euro 87,5 milioni, è stata provvisoriamente iscritta tra le “Attività immateriali”. Si segnala che il completamento del processo di valutazione richiesto dal suddetto IFRS 3, avrebbe potuto comportare una misurazione delle attività e passività del gruppo RCS alla data della aggregazione aziendale differente rispetto alle ipotesi adottate nella redazione dei prospetti consolidati pro-forma con conseguenti effetti economici e patrimoniali che avrebbero potuto essere significativi.

Lo stato patrimoniale consolidato pro-forma è stato predisposto assumendo che le adesioni all'Offerta siano tali da consentire a Cairo Communication di conseguire una percentuale del capitale sociale di RCS pari al 50% più 1 (una) azione RCS. Qualora l'adesione da parte degli azionisti di RCS all'Offerta fosse pari al 100%, gli effetti che si produrrebbero sullo stato patrimoniale consolidato pro-forma al 31 dicembre 2015 sarebbero i seguenti:

- un incremento del patrimonio netto consolidato di pertinenza del gruppo Cairo Communication di Euro 137,5 milioni;
- un decremento della voce "capitale e riserve di pertinenza di terzi azionisti" di Euro 50 milioni;
- un incremento della voce "Attività immateriali" di Euro 87,5 milioni.

La posizione finanziaria netta consolidata pro-forma può essere analizzata come di seguito suddivisa tra le sue componenti correnti e non correnti:

Posizione finanziaria netta consolidata pro-forma (milioni di Euro)	Gruppo Cairo 31 dicembre 2015	Gruppo RCS 31 dicembre 2015	Effetti Aumento di Capitale	Rettifiche pro-forma	Consolidato Pro-forma 31 dicembre 2015
(Posizione finanziaria) Indebitamento netto non corrente	15,0	26,6	-	320,3	361,9
(Posizione finanziaria) Indebitamento netto corrente	(120,8)	504,3	-	(320,3)	63,2
<b>Totale indebitamento netto delle attività destinate a continuare</b>	<b>(105,8)</b>	<b>530,9</b>	-	-	<b>425,1</b>
Disponibilità finanziarie nette delle attività destinate alla dismissione	-	(44,2)	-	-	(44,2)
<b>Indebitamento netto complessivo</b>	<b>(105,8)</b>	<b>486,7</b>	-	-	<b>380,9</b>

Le rettifiche pro-forma riflettono gli effetti dell'assunzione che - in coerenza con quanto previsto dalla Condizione Finanziaria (come definita al successivo punto 4) della presente nota integrativa) - il rimborso del debito in linea capitale di cui al contratto di finanziamento del 14 giugno 2013 (indicato nel bilancio consolidato del gruppo RCS al 31 dicembre 2015 in Euro 403,6 milioni) sia posticipato almeno fino all'approvazione del bilancio di esercizio di RCS al 31 dicembre 2017, al netto del rimborso anticipato parziale mediante utilizzo delle somme nette incassate quale corrispettivo della cessione di RCS Libri S.p.A. che, non disponendo di informazioni complete, è stato assunto ai soli fini della redazione dei dati pro-forma pari a Euro 83,3 milioni (calcolati sulla base del previsto prezzo di vendita indicato dagli Amministratori nel bilancio consolidato del gruppo RCS al 31 dicembre 2015 in Euro 127,5 milioni, al netto della posizione finanziaria netta positiva delle "attività destinate alla dismissione" indicate nel bilancio consolidato di RCS in Euro 44,2 milioni). Per effetto di tale assunzione si è provveduto a riclassificare un importo netto

pari ad Euro 320,3 milioni dalla voce “debiti e passività finanziarie correnti” alla voce “debiti e passività finanziarie non correnti”.

Poiché dal bilancio consolidato del gruppo RCS al 31 dicembre 2015 non sono desumibili informazioni di dettaglio in merito alle linee di credito a breve termine concesse a RCS, ai fini della predisposizione dei pro forma non è stato possibile effettuare alcuna considerazione sulla composizione dell’indebitamento finanziario netto in relazione all’eventuale modifica dei termini di rimborso di tali linee di credito a breve.

In relazione all’indebitamento netto non corrente del gruppo Cairo Communication al 31 dicembre 2015 (Euro 15 milioni), si ricorda che tale importo si riferisce ad un finanziamento bancario che prevede alcuni *covenant* finanziari, da verificare annualmente a livello del gruppo Cairo Communication: il *debt cover* (ovvero il rapporto indebitamento finanziario netto/EBITDA) che deve essere minore o uguale a 1,75 e il *leverage* (ovvero il rapporto tra indebitamento finanziario netto/mezzi propri) che deve essere minore o uguale a 1. Il mancato rispetto dei *covenant* di impegno e/o finanziari dà diritto alla banca finanziatrice di chiedere la risoluzione del contratto di finanziamento. Al 31 dicembre 2015, avuto riguardo al bilancio consolidato del gruppo Cairo Communication, tali *covenant* sono stati rispettati. Per tale motivo nella tabella sopra riportata è stata mantenuta la classificazione originaria. In caso di buon esito dell’Offerta, Cairo Communication valuterà l’opportunità di rinegoziare il contratto di finanziamento o procedere all’integrale rimborso nei tempi previsti dal contratto.

#### Conto economico consolidato pro-forma

Il conto economico consolidato pro-forma riflette il consolidamento del gruppo RCS a decorrere dal 1° gennaio 2015, effettuato secondo il metodo del consolidamento integrale e assumendo che le adesioni all’Offerta siano tali da consentire a Cairo Communication di conseguire una percentuale del capitale sociale di RCS pari al 50% più 1 (una) azione ordinaria RCS.

Conto economico consolidato pro forma al 31/12/2015 (Milioni di Euro)	Gruppo Cairo Communication	Gruppo RCS	Rettifiche pro-forma	Consolidato pro-forma
Ricavi netti	226,6	1.032,2	-	1.258,8
Altri ricavi e proventi	9,4	27,5	-	36,9
Costi del personale	(61,0)	(318,3)	-	(379,3)
Altri costi della produzione	(157,5)	(707,7)	-	(865,2)
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(8,2)	(143,2)	-	(151,4)
Proventi da valutazione partecipazioni col metodo del patrimonio netto	-	2,5	-	2,5
<b>Risultato operativo</b>	<b>9,3</b>	<b>(107,0)</b>	-	<b>(97,7)</b>
Proventi finanziari netti	0,7	(36,3)	-	(35,6)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>10,0</b>	<b>(143,3)</b>	-	<b>(133,3)</b>
Imposte del periodo	1,1	7,9	-	9,0
<b>Risultato netto delle attività in continuità</b>	<b>11,1</b>	<b>(135,4)</b>	-	<b>(124,3)</b>
Risultato netto delle attività cessate	-	(38,8)	-	(38,8)
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>11,1</b>	<b>(174,2)</b>	-	<b>(163,1)</b>
- Di pertinenza del gruppo	11,1	(175,7)	87,1	(77,5)
- Di pertinenza di terzi	-	1,5	(87,1)	(85,6)
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>11,1</b>	<b>(174,2)</b>	-	<b>(163,1)</b>

Per una migliore comprensione del conto economico consolidato pro-forma, si rileva che, nel prospetto di conto economico consolidato predisposto ai sensi della delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006 e incluso nel bilancio consolidato annuale del gruppo RCS, sono evidenziati per l'esercizio 2015 oneri di natura non ricorrente per complessivi Euro 61,4 milioni e proventi di natura non ricorrente per complessivi Euro 2,4 milioni.

Nelle proprie relazioni finanziarie annuali 2015 il gruppo Cairo Communication e il gruppo RCS riportano un EBITDA pari a, rispettivamente, Euro 17,6 milioni ed Euro 16,4 milioni.

Il conto economico consolidato pro-forma è stato predisposto assumendo che le adesioni all'Offerta siano tali da consentire a Cairo Communication di conseguire una percentuale del capitale sociale di RCS pari al 50% più 1 (una) azione RCS. Qualora l'adesione da parte degli azionisti di RCS all'Offerta fosse pari al 100%, gli effetti che si produrrebbero sul conto economico consolidato pro-forma al 31 dicembre 2015 sarebbero i seguenti:

- un incremento della perdita di pertinenza del gruppo Cairo Communication di Euro 87,1 milioni;
- un decremento della perdita di pertinenza di terzi azionisti di Euro 87,1 milioni.

Conto economico consolidato complessivo pro-forma

Il conto economico consolidato complessivo pro-forma è stato predisposto assumendo che l'adesione da parte degli azionisti di RCS all'Offerta fosse pari al 50% più 1 (una) azione RCS.

Conto economico consolidato complessivo pro-forma 31 dicembre 2015 (Milioni di Euro)	Gruppo Cairo Communication	Gruppo RCS MediaGroup	Rettifiche pro-forma	Consolidato pro-forma
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>11,1</b>	<b>(174,2)</b>	-	<b>(163,1)</b>
<i>Altre componenti del conto economico complessivo riclassificabili</i>	-	6,8	-	6,8
<i>Altre componenti del conto economico complessivo non riclassificabili</i>	-	1,1	-	1,1
<b>Totale conto economico complessivo del periodo</b>	<b>11,1</b>	<b>(166,3)</b>	-	<b>(155,2)</b>
- Di pertinenza del gruppo	11,1	(167,8)	83,2	<b>(73,5)</b>
- Di pertinenza di terzi	-	1,5	(83,2)	<b>(81,7)</b>
<b>Totale conto economico complessivo del periodo</b>	<b>11,1</b>	<b>(166,3)</b>	-	<b>(155,2)</b>

Qualora l'adesione da parte degli azionisti di RCS all'Offerta fosse pari al 100%, gli effetti che si produrrebbero sul conto economico complessivo consolidato pro-forma al 31 dicembre 2015 sarebbero i seguenti:

- un incremento della perdita di pertinenza del gruppo Cairo Communication di Euro 83,2 milioni;
- un decremento della perdita di pertinenza di terzi azionisti di Euro 83,2 milioni.

**4) Nel caso in cui Cairo Communication rinunciasse alla condizione di efficacia dell'Offerta legata alla ridefinizione del debito finanziario del gruppo RCS (o detta condizione fosse modificata in modo significativamente peggiorativo per il Gruppo Cairo rispetto a quella annunciata), l'Offerta si perfezionasse e le risultanze delle trattative allo stato in essere tra il gruppo RCS e le Banche Finanziatrici non fossero coerenti con il profilo finanziario e temporale dei programmi di Cairo Communication funzionali alla valorizzazione della partecipazione in RCS MediaGroup S.p.A., la descrizione degli impatti dell'Offerta sulla situazione finanziaria a breve del gruppo Cairo Communication, nonché l'indicazione delle azioni/iniziativa allo stato programmate e/o da individuare funzionali ad assicurare la copertura degli impegni finanziari a breve del Gruppo Cairo e la prosecuzione dell'attività aziendale del Gruppo stesso.**

Come indicato nel Comunicato sull'Offerta, l'efficacia dell'Offerta è condizionata, tra

l'altro, a che entro il secondo giorno di borsa aperta antecedente la data di pagamento del corrispettivo, le banche finanziatrici di RCS di cui al contratto di finanziamento del 14 giugno 2013 e che hanno concesso linee di credito affidate a RCS alla data di pagamento del corrispettivo (congiuntamente, i "**Finanziamenti**"), assumano l'impegno, nei confronti di Cairo Communication, a (i) rinunciare incondizionatamente a qualsivoglia facoltà di richiedere il rimborso anticipato del debito in ragione del cambio di controllo di RCS derivante dal perfezionamento dell'Offerta; e (ii) fino alla data di approvazione del bilancio relativo all'esercizio che chiuderà al 31 dicembre 2017: (1) non richiedere e/o esigere e/o presentare domande e/o esercitare azioni per, il pagamento e/o il rimborso di alcun importo dovuto da RCS in linea capitale ai sensi dei Finanziamenti, fatto salvo il rimborso anticipato parziale mediante utilizzo delle somme nette incassate quali corrispettivo della cessione di RCS Libri S.p.A.; (2) non dichiarare RCS decaduta dal beneficio del termine, non avvalersi del diritto di revoca o recesso, né richiedere la risoluzione dei Finanziamenti; (3) non presentare alcuna domanda volta a sottoporre RCS a procedure concorsuali; (4) confermare, mantenere in essere e operativa/o, ripristinare e/o non revocare ogni linea di credito, anticipazione e/o affidamento a breve e medio termine previste dai Finanziamenti (la "**Condizione Finanziaria**").

Come indicato nel medesimo Comunicato sull'Offerta, la Condizione Finanziaria - al pari delle altre condizioni cui l'Offerta è subordinata - è, in tutto o in parte, rinunciabile o modificabile da Cairo Communication.

La Condizione Finanziaria costituisce un elemento necessario per consentire a RCS di dar corso, successivamente alla positiva conclusione dell'Offerta, al rifinanziamento del proprio debito in termini coerenti con il nuovo piano industriale che sarà predisposto da RCS secondo le direttrici indicate nel Comunicato sull'Offerta e al successivo punto 5.

Pertanto, Cairo Communication si riserva di rinunciare e/o modificare la Condizione Finanziaria qualora le banche finanziatrici di cui al contratto di finanziamento del 14 giugno 2013 e/o altri finanziatori abbiano manifestato a Cairo Communication la disponibilità ad assumere l'impegno a finanziare RCS - o a mantenere i finanziamenti in essere - per importi e termini di rimborso idonei a consentire a quest'ultima di mantenere la continuità aziendale.

In ragione di tale circostanza, Cairo Communication ritiene che, successivamente al perfezionamento dell'Offerta, RCS e il gruppo Cairo Communication potranno disporre delle risorse finanziarie necessarie ad assicurare la copertura del proprio indebitamento finanziario a breve termine e la prosecuzione dell'attività aziendale, anche in caso di modifica o rinuncia della Condizione Finanziaria.

***5) Riguardo ai programmi futuri di codesta Società, (i) la descrizione dei programmi allo stato elaborati in relazione alla partecipazione di controllo in RCS MediaGroup S.p.A., con particolare riguardo alle prospettive industriali e alle eventuali ristrutturazioni e/o riorganizzazioni, precisandone l'orizzonte temporale allo stato prevedibile; (ii) elementi informativi adeguati a dar conto dell'attitudine dei programmi futuri dell'Emittente a perseguire gli obiettivi del "raggiungimento***

***della massima efficienza” e della “realizzazione del pieno potenziale di crescita dei ricavi” (quali a titolo esemplificativo, informazioni in ordine alle sinergie e alla dinamica degli investimenti assunta alla base dei programmi futuri di Cairo Communication).***

L’Offerta è finalizzata a creare un grande gruppo editoriale multimediale, dotato di una *leadership* stabile e indipendente, e a rafforzare il profilo economico-finanziario del gruppo RCS accelerandone il processo di ristrutturazione e rilancio.

In particolare Cairo Communication ha individuato due direttrici strategiche alla base del progetto di rilancio del gruppo RCS:

- **il raggiungimento della massima efficienza;**
- **la realizzazione del pieno potenziale di crescita dei ricavi**, attraverso l’arricchimento del contenuto editoriale dei prodotti esistenti e l’ampliamento dell’offerta in Italia e in Spagna, in un contesto di mercato con ricavi tradizionali dell’editoria decrescenti.

Cairo Communication ritiene che gli obiettivi del piano industriale che sarà predisposto sulla base di tali direttrici possano portare al rafforzamento del posizionamento competitivo del gruppo RCS, al miglioramento della situazione finanziaria e alla progressiva riduzione del debito.

Allo stato attuale, si prevede che tali obiettivi possano essere raggiunti entro tre anni dall’avvio delle azioni di piano.

### ***Raggiungimento della massima efficienza***

Il raggiungimento di *performance* competitive richiede un miglioramento dell’efficienza operativa attraverso iniziative strategiche strutturali, finalizzate:

- alla razionalizzazione della struttura dei costi industriali del gruppo RCS;
- alla realizzazione delle sinergie attivabili attraverso la collaborazione con Cairo Communication.

In merito al primo punto, Cairo Communication intende razionalizzare i costi operativi del gruppo RCS attraverso la verifica puntuale degli stessi, seguendo una logica di rapporto tra costi e benefici, perseguendo un approccio c.d. “a base zero” (ovvero riformulando la struttura di costo sulla base di costi industriali standard). Tale attività sarà orientata tra l’altro a:

- ottimizzare la struttura dei costi esterni, anche valutando la re-internalizzazione di attività oggi esternalizzate;
- migliorare la saturazione dei centri di stampa (anche in sinergia con altri operatori);
- proseguire l’integrazione delle redazioni stampa-digitale;
- rivedere i processi industriali e di approvvigionamento.

Inoltre, il progetto industriale potrà beneficiare di sinergie operative, quali:

- la creazione di un modello di servizi condivisi tra il gruppo RCS e Cairo Communication per la riduzione dei costi di struttura;
- l'integrazione delle attività di distribuzione;
- la creazione di economie di scala per l'acquisto di beni e servizi;
- la ricerca di sinergie tra concessionarie pubblicitarie, anche con la razionalizzazione dei costi sul territorio;
- la possibile concentrazione della produzione dei periodici del gruppo Cairo Communication e del gruppo RCS in centri di stampa comuni.

### ***Realizzazione del pieno potenziale di crescita dei ricavi***

Cairo Communication si pone l'obiettivo di preservare e migliorare la posizione di *leadership* che il gruppo RCS ha costruito negli anni, con l'obiettivo di incrementare la quota di mercato di RCS nei settori in cui opera, anche per contrastare il *trend* di mercato di riduzione dei ricavi tradizionali dell'editoria.

Cairo Communication considera quale punto di partenza del proprio piano l'arricchimento del contenuto editoriale dei prodotti tradizionali del gruppo RCS sia in Italia sia in Spagna. Cairo Communication ritiene che tali elementi possano contribuire in modo significativo anche ad aumentare le *performance* di traffico sui mezzi digitali. In tale contesto, Cairo Communication si pone l'obiettivo di incrementare la capacità di monetizzazione del traffico sui mezzi digitali, attraverso una più efficace profilazione degli utenti finalizzata da un lato a soddisfare le esigenze di questi ultimi in termini di personalizzazione dei contenuti, e dall'altro a incrementare la raccolta pubblicitaria attraverso la vendita di spazi mirati in linea con le caratteristiche dei profili degli utenti. Cairo Communication intende inoltre ampliare l'offerta digitale del gruppo RCS e, in tale ottica, valuterà l'opportunità di creare un modello di accesso e diffusione di contenuti di Cairo Communication sulle piattaforme digitali RCS oltre che la creazione di nuovi contenuti e *format* specifici.

A tal fine, Cairo Communication valuterà l'opportunità di rafforzare le piattaforme tecnologiche del gruppo RCS, anche mediante l'attrazione di talenti e acquisizioni mirate di *start-up* in possesso di uno specifico *know how* utile alla realizzazione dei propri obiettivi.

Cairo Communication ritiene che i profili socio-economici dei lettori del Corriere della Sera e del pubblico di La7 abbiano un buon livello di sovrapposizione che consente di realizzare sinergie utili ad accrescere diffusione, ascolti e raccolta pubblicitaria.

La crescita della raccolta pubblicitaria potrà essere perseguita anche attraverso sinergie tra le concessionarie del gruppo RCS e Cairo Communication, l'implementazione di progetti multimediali e lo sfruttamento dei reciproci punti di forza sul mercato (ad es. attraverso la condivisione dei clienti esclusivisti o nei confronti dei quali esistono rapporti consolidati per promuovere un'offerta *cross-mediale*).

Cairo Communication intende inoltre sfruttare la posizione di *leadership* che il gruppo RCS vanta nel mondo dello sport in Italia e in Spagna.

Con riferimento ai periodici in Italia e in Spagna, Cairo Communication, anche sulla base dell'esperienza maturata nel settore, intende dar corso a una ri-focalizzazione editoriale di alcuni di essi su un segmento di lettori di alto profilo, con l'obiettivo di incrementare la raccolta pubblicitaria grazie ad un più chiaro e attraente posizionamento nei confronti degli inserzionisti. Cairo Communication, sulla base delle competenze di Cairo Editore S.p.A., intende sviluppare le potenzialità di testate di elevata notorietà del gruppo RCS, come ad esempio "Oggi".

Cairo Communication valuterà altresì la replicabilità per la Spagna del modello di sviluppo dei periodici attuato da Cairo Editore S.p.A., facendo leva sulla presenza sul territorio e la conoscenza di tale mercato da parte della controllata Unidad Editorial.

Cairo Communication valuterà inoltre l'opportunità di ampliare ulteriormente l'offerta editoriale cartacea e online, attraverso lo sviluppo di nuovi verticali editoriali caratterizzati da contenuto specializzato in settori quali, ad esempio, motori, immobiliare, salute, lavoro, lettura, cibo e cucina, arredo e *design* e viaggi.

Cairo Communication ritiene che il miglioramento e lo sviluppo del verticale degli eventi sportivi rappresenti un'ulteriore opportunità di completamento dell'offerta del gruppo RCS e possa divenire una crescente fonte di ricavi e margini, avendo a riferimento i principali *benchmark* di settore presenti in Europa (es. *Tour de France*). A tal fine, oltre a perseguire lo sviluppo dei ricavi pubblicitari del Giro d'Italia, Cairo Communication intende massimizzare la valorizzazione dei diritti televisivi in Italia e all'estero, anche grazie alle competenze e attività nel settore televisivo e sportivo del gruppo Cairo Communication.

Cairo Communication valuterà inoltre eventuali opportunità in settori quali l'informazione locale, o ambiti di nicchia dell'attività tradizionale (ad esempio la pubblicità istituzionale e finanziaria).

In particolare, Cairo Communication valuterà l'opportunità di allargare la propria presenza nell'informazione locale e provinciale, sia attraverso l'ottimizzazione ed incremento dell'offerta esistente sia per linee esterne.

### ***Dinamica degli investimenti alla base dei programmi futuri***

Cairo Communication prevede investimenti in linea con le necessità industriali degli stabilimenti e limitati investimenti per l'acquisizione di competenze focalizzate in ambito digitale. In generale, Cairo Communication si attende un ammontare di investimenti non superiore rispetto ai valori storici del gruppo RCS negli ultimi due/tre esercizi.

6) Con riferimento alle metodologie di valutazione adottate per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni Cairo Communication, (i) l'indicazione del numero di analisti e dell'orizzonte temporale presi in esame per la stima dei target prices; (ii) le considerazioni di codesta Società in rapporto ai limiti evidenziati nel paragrafo 8 della "Relazione della società di revisione sul prezzo di emissione delle azioni relative all'aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, secondo periodo, del Codice Civile e dell'art. 158 del D. Lgs. 58/98", secondo cui "[l]'approccio adottato non fornisce, se non in maniera sintetica, elementi di collegamento tra i valori sottostanti al Rapporto di Scambio e i dati operativi e finanziari fondamentali dei due gruppi. Questo collegamento risulta particolarmente complesso per RCS in considerazione dei risultati negativi registrati negli ultimi esercizi, del livello di indebitamento complessivo e del processo di ristrutturazione attualmente in corso".

(i) Indicazione del numero di analisti e dell'orizzonte temporale presi in esame per la stima dei target prices

Ai fini dell'applicazione della metodologia dei target prices, sono stati utilizzati i prezzi obiettivo dei titoli Cairo Communication e RCS indicati dagli analisti di ricerca che seguono i titoli stessi, così come pubblicamente disponibili alla data 7 aprile 2016, ossia al giorno antecedente all'annuncio dell'Offerta.

In particolare, sono stati utilizzati i prezzi obiettivo indicati dagli analisti di ricerca successivamente alla diffusione dei risultati preliminari al 31 dicembre 2015 di Cairo Communication e di RCS, comunicati rispettivamente in data 12 febbraio 2016 e 22 febbraio 2016.

Sono pertanto stati utilizzati 3 prezzi obiettivo per il titolo Cairo Communication e 5 prezzi obiettivo per il titolo RCS, come di seguito dettagliato.

#### Cairo Communication

<i>Broker</i>	<i>Data</i>	<i>Raccomandazione</i>	<i>Target Price (€)</i>
Mediobanca	21/03/2016	<i>Outperform</i>	5,67
Kepler	17/03/2016	<i>Buy</i>	5,40
Equita SIM	09/03/2016	<i>Hold</i>	4,90
<b>Media</b>			<b>5,32</b>
<b>Mediana</b>			<b>5,40</b>

Fonte: Bloomberg al 7 aprile 2016, escludendo i prezzi obiettivo riferiti ad una data precedente alla data di diffusione dei risultati preliminari al 31 dicembre 2015.

## RCS

<b>Broker</b>	<b>Data</b>	<b>Raccomandazione</b>	<b>Target Price (€)</b>
Mediobanca	04/04/2016	<i>Neutral</i>	0,96
Equita SIM	31/03/2016	<i>Hold</i>	0,78
Kepler	29/03/2016	<i>Hold</i>	0,70
Banca Akros	24/03/2016	<i>Accumulate</i>	0,85
Banca Aletti	07/03/2016	<i>In-line</i>	0,75
<b>Media</b>			<b>0,81</b>
<b>Mediana</b>			<b>0,78</b>

Fonte: Bloomberg al 7 aprile, escludendo i prezzi obiettivo riferiti ad una data precedente alla data di diffusione dei risultati preliminari al 31 dicembre 2015.

- (ii) *Considerazioni di Cairo Communication in rapporto ai limiti evidenziati nel paragrafo 8 della “Relazione della società di revisione sul prezzo di emissione delle azioni relative all’aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’art. 2441, sesto comma, secondo periodo, del Codice Civile e dell’art. 158 del D. Lgs. 58/98”, secondo cui “[l]’approccio adottato non fornisce, se non in maniera sintetica, elementi di collegamento tra i valori sottostanti al Rapporto di Scambio e i dati operativi e finanziari fondamentali dei due gruppi. Questo collegamento risulta particolarmente complesso per RCS in considerazione dei risultati negativi registrati negli ultimi esercizi, del livello di indebitamento complessivo e del processo di ristrutturazione attualmente in corso”*

In linea con quanto previsto dalla miglior prassi valutativa a livello nazionale e internazionale, e tenuto conto delle limitazioni e difficoltà valutative indicate al paragrafo 4.1 della Relazione, ai fini della determinazione del rapporto di scambio è stata utilizzata quale metodologia valutativa principale quella basata sulle Quotazioni di Borsa.

I prezzi di Borsa esprimono in maniera sintetica una stima del capitale economico di una società con azioni quotate, espressa dal mercato sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili, tra cui i dati operativi e finanziari della società stessa, sia storici che attesi. In un mercato efficiente, i prezzi di Borsa rappresentano pertanto un indicatore affidabile del valore di una società, in quanto riflettono le aspettative degli investitori in termini di redditività, solidità patrimoniale, rischiosità e crescita prospettica di una società e, conseguentemente, il giudizio di valore da parte degli investitori sulla società stessa.

Con particolare riferimento a RCS, tenuto conto dei risultati negativi registrati negli ultimi esercizi, dell’elevato grado di indebitamento e del processo di ristrutturazione della società attualmente in corso, la stima da parte del mercato sulle prospettive operative e finanziarie della società può risultare complessa ossia soggetta ad inevitabile incertezza.

Tuttavia, anche in considerazione delle limitazioni richiamate nella Relazione, tenuto conto (i) delle finalità dell’analisi valutativa, volta ad esprimere stime di valore relative omogenee e confrontabili di Cairo Communication e di RCS; e (ii) dello stato sia di Cairo

Communication sia di RCS di società con titoli quotati, si è ritenuto che la metodologia basata sulle Quotazioni di Borsa sia quella che meglio esprime stime comparative dei valori economici del gruppo facente capo a Cairo Communication e del gruppo facente capo a RCS.

Peraltro, al fine di mitigare possibili effetti legati alla volatilità dei prezzi di Borsa, per determinare il rapporto di scambio sono stati presi in considerazione i prezzi di Borsa dei titoli Cairo Communication e RCS su diversi orizzonti temporali, ossia nella settimana, nel mese, nei 3 mesi e nei 6 mesi antecedenti all'annuncio dell'Offerta, oltre ai prezzi di riferimento registrati nel giorno antecedente all'annuncio dell'Offerta stessa.

Le valutazioni ottenute tramite l'applicazione della metodologia delle Quotazioni di Borsa sono state controllate tramite l'applicazione delle metodologie dei *Target Prices* e dei Multipli di Borsa, sempre salvaguardando il principio di omogeneità relativa e confrontabilità delle metodologie applicate.