



**CAIRO COMMUNICATION**

**CAIRO COMMUNICATION S.P.A.**

**RELAZIONE ILLUSTRATIVA SULL'UNICO PUNTO ALL'ORDINE DEL GIORNO  
DELL'ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEGLI AZIONISTI DI CAIRO COMMUNICATION S.P.A.  
CONVOCATA PER IL GIORNO 12 MAGGIO 2016, IN UNICA CONVOCAZIONE**

(redatta ai sensi dell'articolo 2441, comma 6, cod. civ., dell'articolo 125-ter del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato, nonché dell'articolo 70 del Regolamento adottato con delibera Consob 14 maggio 1999, n. 11971, come successivamente modificato e integrato, e in conformità all'Allegato 3A - Schema n. 2 al medesimo Regolamento)

12 aprile 2016

*Il presente documento non costituisce un'offerta o un invito a sottoscrivere o acquistare strumenti finanziari. Gli strumenti finanziari qui descritti non sono stati e non saranno registrati negli Stati Uniti ai sensi dello United States Securities Act of 1933 (il "Securities Act"), o in Australia, Canada o Giappone, nonché in qualsiasi altro Paese in cui tale offerta o sollecitazione sia soggetta all'autorizzazione da parte di autorità locali o comunque vietata ai sensi di legge. Tali strumenti finanziari non possono essere offerti o venduti negli Stati Uniti salvo che non siano registrati ai sensi del Securities Act o in presenza di un'esenzione alla registrazione applicabile ai sensi del Securities Act.*

*This document does not constitute an offer or an invitation to subscribe for or purchase any securities. The securities referred to herein have not been registered and will not be registered in the United States under the U.S. Securities Act of 1933 (the "Securities Act"), or in Australia, Canada or Japan or any other jurisdiction where such an offer or solicitation would require the approval of local authorities or otherwise be unlawful. The securities may not be offered or sold in the United States unless such securities are registered under the Securities Act, or an exemption from the registration requirements of the Securities Act is available.*

## INDICE

1.	Illustrazione, motivazione e destinazione dell'Aumento di Capitale.....	4
1.1	<i>Illustrazione dell'operazione.....</i>	4
1.2	<i>Ragioni dell'Aumento di Capitale e riflessi sui programmi gestionali di Cairo Communication.....</i>	5
	Breve descrizione di RCS e del gruppo a essa facente capo .....	5
	Obiettivo dell'Offerta e dell'Aumento di Capitale.....	6
2.	Numero, categoria e data di godimento delle azioni Cairo Communication di nuova emissione .....	6
3.	Prezzo di emissione delle azioni Cairo Communication rivenienti dall'Aumento di Capitale .....	7
4.	Criteri per la determinazione del rapporto di scambio tra azioni Cairo Communication e azioni RCS e congruità del Prezzo di Emissione.....	8
4.1	<i>Introduzione.....</i>	8
4.2	<i>Criteri valutativi selezionati dagli Amministratori per la determinazione del rapporto di scambio .....</i>	10
4.2.1	Metodologia principale: Quotazioni di Borsa.....	11
4.2.2	Metodologie di controllo: .....	12
4.2.2.1	Target Prices .....	12
4.2.2.2	Multipli di Borsa.....	12
4.3	<i>Risultato delle valutazioni.....</i>	15
5.	valutazione dei beni oggetto di conferimento, ai sensi degli artt. 2343-ter e 2440 del cod. civ. ....	15
6.	Periodo di esecuzione dell'Aumento di Capitale .....	17
7.	Consorzi di garanzia e/o di collocamento ed eventuali altre forme di collocamento.....	17
8.	Riflessi tributari dell'operazione su Cairo Communication .....	17
9.	Informazioni finanziarie sull'emittente conferitario.....	18
10.	Effetti dell'Aumento di Capitale sull'andamento economico e sulla situazione patrimoniale della Società, nonché effetti sul valore unitario delle azioni.....	18
	Bilancio civilistico della Società.....	18
11.	Compagine societaria di Cairo Communication e U.T. Communications S.p.A. a seguito dell'Aumento di Capitale ed effetti su eventuali patti parasociali .....	20
12.	Modifiche statutarie .....	21
13.	Informazioni circa la ricorrenza del diritto di recesso: inesistenza di fattispecie di recesso in relazione alle modifiche statutarie proposte .....	22

**Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di Cairo Communication S.p.A. sull'unico punto all'ordine del giorno dell'Assemblea Straordinaria degli azionisti di Cairo Communication S.p.A., convocata per il giorno 12 maggio 2016, in unica convocazione, redatta ai sensi dell'articolo 2441, comma 6, cod. civ., dell'articolo 125-ter del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato, nonché dell'articolo 70 del Regolamento adottato con delibera Consob 14 maggio 1999, n. 11971, come successivamente modificato e integrato**

Signori Azionisti,

il Consiglio di Amministrazione di Cairo Communication S.p.A. ("**Cairo Communication**" o la "**Società**") Vi ha convocato in sede straordinaria, per il giorno 12 maggio 2016, ore 10:00, presso il Circolo della Stampa in Milano, Corso Venezia 48, in unica convocazione, per discutere e deliberare sul seguente ordine del giorno:

*Proposta di aumento del capitale sociale a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma quarto, primo periodo, cod. civ., da liberarsi mediante conferimento in natura. Conseguente modifica dell'art. 6 dello statuto sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti.*

La presente relazione (la "**Relazione**") è stata redatta dal Consiglio di Amministrazione della Società ai sensi dell'articolo 2441, comma 6, cod. civ., dell'articolo 125-ter del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato (il "**TUF**"), e dell'articolo 70 del Regolamento adottato con delibera Consob 14 maggio 1999, n. 11971, come successivamente modificato e integrato (il "**Regolamento Emittenti**"), nonché in conformità all'Allegato 3A, schema n. 2 del Regolamento Emittenti.

Il Consiglio di Amministrazione della Società Vi ha convocati in Assemblea Straordinaria per sottoporre alla Vostra approvazione la proposta di aumento del capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, da eseguirsi in una o più volte e anche in più *tranche*, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ., mediante emissione di massime n. 62.623.795 azioni ordinarie Cairo Communication prive dell'indicazione del valore nominale, aventi godimento regolare e le stesse caratteristiche delle azioni in circolazione alla data di emissione (l' "**Aumento di Capitale**"), a servizio dell'offerta pubblica di scambio volontaria - per cui la Società ha pubblicato, in data 8 aprile 2016, la comunicazione ai sensi dell'art. 102, comma 1, TUF, che contiene, tra l'altro, la descrizione delle condizioni cui è subordinata l'efficacia di tale offerta - avente a oggetto la totalità delle azioni ordinarie emesse da RCS MediaGroup S.p.A. ("**RCS**") e, pertanto, da liberarsi mediante conferimento in natura delle azioni ordinarie RCS apportate all'offerta.

\* \* \*

## 1. ILLUSTRAZIONE, MOTIVAZIONE E DESTINAZIONE DELL'AUMENTO DI CAPITALE

### 1.1 Illustrazione dell'operazione

Il Consiglio di Amministrazione della Vostra Società, in data 8 aprile 2016, ha deliberato di promuovere un'offerta pubblica di scambio volontaria, ai sensi degli articoli 102 e 106, comma 4, del TUF, avente a oggetto la totalità delle azioni ordinarie emesse da RCS, pari a n. 521.864.957 (l'“**Offerta**”).

L'Offerta è stata annunciata al mercato in pari data mediante apposito comunicato diffuso ai sensi degli articoli 102, comma 1, del TUF e 37 del Regolamento Emittenti.

L'Offerta prevede che, per ciascuna azione ordinaria RCS portata in adesione, Cairo Communication riconosca agli azionisti di RCS un corrispettivo pari a n. 0,12 azioni ordinarie Cairo Communication di nuova emissione (il “**Corrispettivo**”).

L'Aumento di Capitale è finalizzato all'emissione delle azioni Cairo Communication da offrire quale corrispettivo delle azioni RCS portate in adesione all'Offerta. Pertanto, l'adesione all'Offerta da parte degli azionisti RCS implica, dal punto di vista tecnico, il conferimento in natura di azioni ordinarie RCS a fronte della sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, che costituisce, quindi, presupposto imprescindibile dell'Offerta. Ai sensi dell'art. 2441, comma 4, cod. civ., il diritto di opzione non spetta ai soci Cairo Communication rispetto alle azioni da emettersi in forza dell'Aumento di Capitale.

Il Consiglio di Amministrazione ha determinato, sulla base del Corrispettivo, in massime n. 62.623.795 le azioni oggetto del deliberando Aumento di Capitale a servizio dell'Offerta.

In ragione di quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione della Società, nella seduta dell'8 aprile 2016, ha deliberato, tra l'altro, di:

- (a) convocare per il 12 maggio 2016 l'Assemblea Straordinaria della Società per deliberare l'Aumento di Capitale;
- (b) approvare la presente Relazione, che illustra le ragioni dell'Aumento di Capitale, ai sensi dell'art. 2441, comma 4, cod. civ. e i criteri adottati per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni Cairo Communication e del rapporto di scambio tra le azioni ordinarie Cairo Communication e le azioni ordinarie RCS risultante dall'Aumento di Capitale;
- (c) trasmettere a KPMG S.p.A., società incaricata della revisione legale della Società, la presente relazione e richiedere l'emissione del parere di congruità sul prezzo di

emissione delle azioni Cairo Communication, di cui agli artt. 2441, comma 6, cod. civ. e 158 del TUF. Tale parere sarà messo a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previsti dalla normativa vigente.

## **1.2 Ragioni dell’Aumento di Capitale e riflessi sui programmi gestionali di Cairo Communication**

L’Aumento di Capitale si inserisce nel quadro di una operazione finalizzata ad acquisire, mediante l’Offerta, il controllo di diritto di RCS, dando così vita a un grande gruppo editoriale multimediale e diversificato, che possa posizionarsi come operatore di riferimento nel mercato italiano, con forte presenza internazionale.

### *Breve descrizione di RCS e del gruppo a essa facente capo*

RCS è una società con azioni quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (“**MTA**”) ed è a capo di uno dei principali gruppi editoriali italiani (il “**Gruppo RCS**”).

Il Gruppo RCS è attivo in Italia e in Spagna nei principali settori dell’editoria e nel mercato della raccolta pubblicitaria.

In particolare, in Italia il Gruppo RCS edita il *Corriere della Sera* e *La Gazzetta dello Sport*, testate leader tra i quotidiani nazionali e sportivi, oltre a numerosi *magazine* settimanali e mensili, tra cui *Amica*, *Living*, *Style Magazine*, *Dove*, *Oggi*, *Io Donna*, *Sportweek*, *Sette* e *Abitare*. In Spagna, il Gruppo RCS è attivo nel settore dei *media*, con il gruppo Unidad Editorial, che pubblica il secondo quotidiano nazionale *El Mundo*, la testata *Marca*, leader nell’informazione sportiva, ed *Expansion*, leader nell’informazione economica, oltre a numerosi *magazine*, tra cui *Telva*, *Marca Motor*, *Actualidad Económica*, *Historia*, *Siete Leguas*.

Il Gruppo RCS organizza attraverso RCS Sport eventi sportivi di significativa rilevanza, tra cui il Giro d’Italia, il Dubai Tour, la Milano City Marathon e la Color Run, e si propone come *partner* per l’ideazione e l’organizzazione di eventi attraverso l’agenzia RCS Live.

In Italia, RCS è, inoltre, attiva nel settore televisivo, attraverso la controllata Digicast S.p.A., con i canali satellitari *Lei*, *Dove*, *Caccia & Pesca*, e attraverso le *web tv* del *Corriere della Sera* e de *La Gazzetta dello Sport*. In Spagna, è presente con la prima radio sportiva nazionale, *Radio Marca*, con la *web tv* di *El Mundo*.

RCS è, infine, attiva nel mercato della raccolta pubblicitaria in Italia e Spagna, ove, oltre a raccogliere pubblicità per le testate del Gruppo RCS, cura attualmente la raccolta pubblicitaria

nazionale per il gruppo Monrif e per il Gruppo Itedi, nonché per alcuni editori del sud Italia.

#### *Obiettivo dell'Offerta e dell'Aumento di Capitale*

L'obiettivo dell'Offerta al cui servizio è posto l'Aumento di Capitale consiste nell'acquisto del controllo di diritto di RCS da parte di Cairo Communication. Tale operazione consentirebbe di creare un grande gruppo editoriale multimediale, dotato di una *leadership* stabile e indipendente, e rafforzare il profilo economico-finanziario di RCS accelerandone il processo di ristrutturazione e rilancio.

Le aree di attività di Cairo Communication e RCS sono fortemente complementari e la loro combinazione consentirebbe di creare un gruppo diversificato che, facendo leva sull'elevata qualità dei propri prodotti editoriali nei settori *news*, periodici, sport e televisione, possa posizionarsi come operatore di riferimento nel mercato italiano, con una forte presenza internazionale, e sfruttare al meglio le opportunità derivanti dalla convergenza dei *media* tradizionali sulle piattaforme *internet* e mobile.

L'Offerente prevede, pertanto, di realizzare un progetto industriale articolato in un incisivo piano di rilancio di RCS, nella massimizzazione della potenzialità dei prodotti editoriali anche tramite lo sviluppo di prodotti digitali e nel rafforzamento dell'offerta nelle attività non editoriali altamente distintive, come ad esempio gli eventi sportivi. Le linee guida di tale progetto, che potrà essere definito nel dettaglio solo dopo la positiva conclusione dell'Offerta, sono descritte nel comunicato stampa relativo all'Offerta pubblicato ai sensi dell'art. 102, primo comma, del TUF e dell'art. 37 del Regolamento Emittenti e disponibile sul sito *internet* <http://www.cairocommunication.it>.

## **2. NUMERO, CATEGORIA E DATA DI GODIMENTO DELLE AZIONI CAIRO COMMUNICATION DI NUOVA EMISSIONE**

L'Aumento di Capitale prevede l'emissione di massime n. 62.623.795 azioni ordinarie Cairo Communication, prive di valore nominale, da liberarsi mediante conferimento in natura delle azioni ordinarie RCS portate in adesione all'Offerta.

Il numero massimo di azioni oggetto dell'Aumento di Capitale è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione sulla base del rapporto di scambio tra azioni RCS e azioni Cairo Communication che costituisce il Corrispettivo, individuato dal Consiglio di Amministrazione con il supporto dei propri *advisor* finanziari, sulla base delle metodologie valutative descritte al

successivo paragrafo 4.

In caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, a fronte dell'emissione delle n. 62.623.795 nuove azioni ordinarie di cui si è detto, il capitale sociale di Cairo Communication, comprensivo di sovrapprezzo, sarà aumentato di massimi Euro 274.918.460,05. L'aumento verrà imputato quanto ad Euro 3.256.437,340 a titolo di capitale sociale e ad Euro 271.662.022,710 a titolo di sovrapprezzo. L'importo finale del capitale nominale della Società risulterà pertanto, sempre in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, pari a Euro 7.330.294,140.

Le azioni Cairo Communication di nuova emissione avranno godimento regolare e, pertanto, attribuiranno ai loro possessori pari diritti rispetto alle azioni già in circolazione al momento dell'emissione e saranno ammesse a negoziazione sul MTA a partire dalla data di pagamento del Corrispettivo.

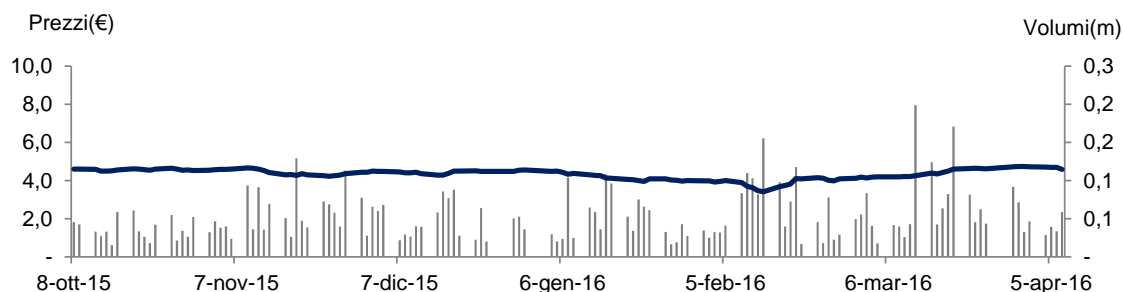
### **3. PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI CAIRO COMMUNICATION RIVENIENTI DALL'AUMENTO DI CAPITALE**

Il prezzo di emissione unitario delle azioni Cairo Communication di nuova emissione è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione di Cairo Communication in Euro 4,39 (il **“Prezzo di Emissione”**).

Il Prezzo di Emissione delle azioni sarà imputato per Euro 0,052 a capitale nominale, e per Euro 4,338 a sovrapprezzo.

Nella applicazione dei criteri previsti dall'art. 2441, comma 6, cod. civ. (valore del patrimonio netto, da intendersi come valore economico della società, e andamento delle quotazioni delle azioni negli ultimi 6 mesi), il Consiglio di Amministrazione, nella riunione dell'8 aprile 2016, ha ritenuto di determinare il Prezzo di Emissione facendo ricorso principalmente all'analisi dei prezzi di borsa delle azioni Cairo Communication, secondo la prassi generalmente seguita in questo tipo di operazioni. In particolare, il Prezzo di Emissione è stato determinato in misura pari al prezzo ufficiale delle azioni Cairo Communication registrato il giorno di borsa aperta precedente l'annuncio dell'Offerta (7 aprile 2016), rettificato per tener conto del dividendo di Euro 0,20 per azione proposto dal Consiglio di Amministrazione all'assemblea dei soci di Cairo Communication convocata per il 27 aprile 2016. Il Prezzo di Emissione così determinato risulta coerente con l'andamento dei prezzi delle azioni Cairo Communication registrato nel corso del semestre precedente l'annuncio dell'Offerta e con le metodologie di valutazione e controllo descritte al paragrafo 4.2.

La tabella che segue illustra l'andamento dei prezzi delle azioni Cairo Communication negli ultimi sei mesi, nonché la media ponderata dei prezzi registrati dall'azione Cairo Communication nei periodi di riferimento di seguito indicati.



	Prezzo Ufficiale (€)	PMP (€)
1 giorno (7/04/2016)	4,59	4,59
Media 1 settimana	4,72	4,67
Media 1 mese	4,21	4,52
Media 3 mesi	4,38	4,17
Media 6 mesi	4,60	4,30

#### 4. CRITERI PER LA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI SCAMBIO TRA AZIONI CAIRO COMMUNICATION E AZIONI RCS E CONGRUITÀ DEL PREZZO DI EMISSIONE

Si illustrano di seguito i principali criteri utilizzati dal Consiglio di Amministrazione per determinare gli intervalli di valore del rapporto di scambio tra le azioni Cairo Communication e le azioni RCS entro i quali è stato determinato il Corrispettivo, anche al fine di consentire la valutazione della congruità del Prezzo di Emissione.

##### 4.1 Introduzione

In considerazione della natura dell'Offerta, l'analisi valutativa è stata condotta allo scopo di individuare intervalli di valori relativi omogenei e confrontabili di Cairo Communication e RCS e, pertanto, le sottese stime del valore del capitale economico delle due società vanno intese in termini relativi, al fine della determinazione del rapporto di scambio che costituisce il Corrispettivo.

Ai fini della redazione della presente Relazione, il Consiglio di Amministrazione di Cairo Communication si è avvalso delle analisi e considerazioni svolte dal *management* e dal Presidente



esecutivo, con la consulenza e il supporto degli *advisor* finanziari. In particolare le analisi sono state effettuate facendo riferimento ai dati ed alle informazioni di pubblico dominio riguardanti sia Cairo Communication sia RCS:

- prezzi e volumi di borsa registrati dalle azioni Cairo Communication e RCS negli ultimi 3 mesi;
- *Target Price* e raccomandazioni pubblicati dagli analisti di ricerca che seguono i titoli Cairo Communication e RCS;
- progetto di bilancio di Cairo Communication al 31 dicembre 2015, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Cairo Communication del 14 marzo 2016 e progetto di bilancio di RCS, approvato dal Consiglio di Amministrazione di RCS del 22 marzo 2016;
- documento intitolato “Business Plan 2016 – 2018” di RCS, presentato alla comunità finanziaria il 22 dicembre 2015.

Inoltre sono stati utilizzati dati e informazioni pubblicamente disponibili e, in particolare, dati e informazioni raccolti attraverso Borsa Italiana, FactSet e Bloomberg relativi a Cairo Communication, RCS e a selezionate società quotate operanti nel settore editoriale.

Si segnala inoltre che le considerazioni valutative svolte hanno presentato le seguenti principali limitazioni e difficoltà:

- a) non è stata effettuata alcuna attività di *due diligence* di natura finanziaria, legale, commerciale, fiscale, industriale o altro su RCS;
- b) RCS ha in corso un processo di ristrutturazione sia operativa (mirante a ripristinare la redditività) sia finanziaria (mirante a stabilizzare le fonti di finanziamento esterno), i cui risultati futuri sono caratterizzati da incertezza in quanto dipendenti dall’effettiva realizzazione del piano di ristrutturazione in corso e delle trattative con gli istituti di credito;
- c) dal momento che Cairo Communication non ha ad oggi pubblicamente diffuso il proprio piano pluriennale, e che il piano industriale di RCS è stato pubblicamente diffuso solo in forma sintetica, senza sufficiente grado di dettaglio, si è ritenuto corretto non utilizzare metodologie di valutazione finanziarie basate sull’attualizzazione dei flussi di cassa futuri attesi;
- d) i dati finanziari di RCS fanno riferimento a metriche reddituali e finanziarie rettificata

(sulla base di stime effettuate dal management di RCS) per “oneri non ricorrenti” che impattano in misura più che significativa sul valore delle metriche stesse;

- e) Cairo Communication e RCS sono solo parzialmente comparabili con altre società quotate similari, alcune delle quali operano in mercati geografici diversi, con differenti mix di attività e aventi differenti volumi di affari, profili di crescita, redditività e rischio; tale limitazione è particolarmente rilevante in particolare per RCS, attualmente oggetto del predetto processo di ristrutturazione finanziaria ed operativa;
- f) non sono state individuate transazioni precedenti comparabili all’Offerta che possano esprimere un parametro valutativo utile ai fini della stima di valore del capitale economico delle Società.

Nello svolgimento delle proprie analisi, il Consiglio di Amministrazione di Cairo Communication ha fatto affidamento e assunto l’accuratezza e completezza di tutte le informazioni a disposizione del pubblico, o altrimenti esaminate. Nel fare affidamento su analisi finanziarie, proiezioni, ipotesi e previsioni degli analisti di ricerca o da queste derivate, il Consiglio di Amministrazione ha assunto che esse siano state predisposte secondo ragionevolezza, sulla base di ipotesi che riflettano le migliori stime attualmente disponibili in merito ai risultati operativi attesi e alle condizioni finanziarie della società e dei settori di attività su cui tali analisi, proiezioni, ipotesi o stime si riferiscono.

Si riporta di seguito una breve rassegna delle metodologie di valutazione che è stato ritenuto opportuno adottare sia per Cairo Communication sia per RCS. Tale rassegna non deve considerarsi e non rappresenta una descrizione esaustiva di tutte le approfondite analisi svolte.

#### **4.2 Criteri valutativi selezionati dagli Amministratori per la determinazione del rapporto di scambio**

Le valutazioni effettuate sono finalizzate ad esprimere una stima comparativa dei valori economici del gruppo facente capo a Cairo Communication e del gruppo facente capo a RCS. Pertanto, secondo un principio consolidato nella prassi valutativa, considerate le finalità della stima, rivolta a definire il rapporto di scambio, è stato privilegiato il principio di omogeneità relativa e confrontabilità dei criteri di valutazione applicati. Le valutazioni presentate assumono quindi significato nel loro profilo relativo e non possono essere messe a confronto con altre valutazioni effettuate in contesti o con finalità diverse.

In linea con quanto previsto dalla miglior prassi valutativa a livello nazionale ed internazionale, nella determinazione della stima comparativa del capitale economico del gruppo facente capo a

Cairo Communication e del gruppo facente capo a RCS, si è fatto riferimento, avuto riguardo alle caratteristiche proprie delle stesse, alla tipologia di attività e ai mercati di riferimento in cui le stesse operano e alle limitazioni e difficoltà sopra esposte, ai seguenti metodi di valutazione:

- quale metodologia valutativa principale, le quotazioni di Borsa (“**Quotazioni di Borsa**”);
- quali metodologie valutative di controllo, i *target price* pubblicati dagli analisti di ricerca (“**Target Prices**”) che seguono i titoli Cairo Communication e RCS e dei multipli di Borsa di società quotate comparabili (“**Multipli di Borsa**”).

Nell'applicazione dei suddetti metodi, sono state considerate le caratteristiche ed i limiti impliciti in ciascuno di essi, sulla base della prassi valutativa professionale normalmente seguita nel settore. Tali elementi, inoltre, dovranno essere considerati come parte inscindibile di un processo di valutazione unico e, pertanto, l'analisi dei risultati ottenuti con ciascun metodo dovrà essere letta alla luce della complementarità che si crea con gli altri criteri nell'ambito di un processo valutativo unitario.

Alla luce delle sopra richiamate limitazioni, difficoltà e finalità della stima qui effettuata, volta a definire un rapporto tra le società le cui azioni sono oggetto di scambio valutate in termini relativi sulla base di metodologie omogenee e di approcci valutativi comparabili, non è stato possibile applicare il metodo dei flussi di cassa operativi scontati (“*Discounted Cash Flow*”) in quanto, come già evidenziato, il piano industriale di Cairo Communication non è stato diffuso e quello di RCS è stato diffuso pubblicamente solo in forma sintetica, senza sufficiente grado di dettaglio.

Non è stato poi ritenuto utilizzabile nel caso di specie neppure il metodo delle transazioni precedenti confrontabili, che giunge a determinare il valore dell'azienda sulla base di prezzi effettivamente negoziati nell'ambito di transazioni comparabili (“*Transaction Multiples*”). Tale metodologia presenta profili di problematicità legati alla reperibilità di informazioni attendibili su prezzi, struttura e dinamica delle operazioni sottostanti, e risente fortemente della presenza di elementi contingenti legati sia alle componenti specifiche di ciascuna transazione, quali elementi di negoziazione tra le parti, sia alle dinamiche di mercato ed al più generale contesto macroeconomico nel quale ciascuna operazione viene posta in essere.

#### 4.2.1 Metodologia principale: Quotazioni di Borsa

Il metodo delle Quotazioni di Borsa consiste nel riconoscere alla società oggetto di valutazione un valore pari a quello attribuitole dal mercato nel quale le sue azioni sono trattate. Tale criterio

ipotizza l'efficienza del mercato in cui l'azienda è quotata e si traduce nella possibilità di identificare il valore economico della stessa con il valore espresso dai corsi borsistici rilevati in opportuni periodi temporali. Le tabelle di seguito riportate evidenziano le medie dei prezzi ufficiali ponderate per i volumi ("PMP") del titolo Cairo Communication e RCS in vari periodi di riferimento, fino al 7 aprile 2016 (giorno precedente l'annuncio dell'Offerta) ed i relativi rapporti di scambio:

	Cairo Communication PMP (€)	RCS PMP (€)	Rapporti di scambio ( <sup>1</sup> )
1 giorno (07/04/2016)	4,59	0,42	0,095
Media 1 settimana	4,67	0,43	0,096
Media 1 mese	4,52	0,49	0,114
Media 3 mesi	4,17	0,55	0,138
Media 6 mesi	4,30	0,59	0,144

(1) Ai fini del calcolo dei rapporti di scambio, il PMP di Cairo Communication è stato rettificato per tenere conto del pagamento – ove deliberato dall'assemblea dei soci di Cairo Communication convocata per il 27 aprile 2016 – di un dividendo pari a Euro 0,2 per azione.

#### 4.2.2 Metodologie di controllo:

##### 4.2.2.1 Target Prices

Il metodo dei *Target Prices* determina il valore di una società sulla base delle valutazioni obiettivo che gli analisti finanziari pubblicano sulla società stessa. Tali prezzi esprimono generalmente l'aspettativa di valore dei titoli a 12 mesi e sono derivati da molteplici metodologie valutative a discrezione del singolo analista di ricerca.

Le tabelle di seguito riportate mostrano i *Target Price* mediano e medio degli analisti di ricerca che seguono il titolo Cairo Communication e RCS ed i relativi rapporti di scambio:

	Cairo Communication (€)	RCS (€)	Rapporti di scambio
<i>Target Price</i> mediano	5,40	0,78	0,144
<i>Target Price</i> medio	5,32	0,81	0,152

##### 4.2.2.2 Multipli di Borsa

Il metodo dei Multipli di Borsa è basato sull'analisi delle quotazioni di Borsa di un campione di

società comparabili a quelle oggetto di valutazione, raffrontate a determinati parametri economici e/o operativi delle società stesse. Tale metodo si basa sull'assunto generale che, in un mercato efficiente ed in assenza di movimenti speculativi, il prezzo di Borsa delle azioni di una società riflette le aspettative del mercato circa il tasso di crescita degli utili ed il grado di rischio ad esso associato.

L'applicazione del Metodo dei Multipli di Borsa si articola nelle seguenti fasi:

- a) selezione del campione di riferimento;
- b) determinazione dell'intervallo temporale di riferimento;
- c) identificazione dei rapporti fondamentali (i c.d. multipli) ritenuti significativi e rappresentativi per ciascuna società da valutare;
- d) determinazione dei parametri prospettici rilevanti delle società rappresentate nel campione e calcolo dei multipli;
- e) identificazione dell'intervallo di multipli e sua applicazione alla società oggetto di valutazione, determinando un intervallo di valori per la società medesima.

Il grado di affidabilità di questo metodo di valutazione dipende da un appropriato adattamento del metodo stesso alla specifica valutazione in oggetto.

Data la natura di tale metodo, risulta particolarmente critica l'affinità, da un punto di vista operativo e finanziario, tra le società incluse nel campione di riferimento e quelle oggetto di valutazione. La significatività dei risultati è, infatti, dipendente dalla confrontabilità del campione. L'impossibilità pratica di identificare società omogenee sotto ogni profilo induce a determinare i tratti ritenuti più significativi per la costruzione del campione di confronto e a selezionare di conseguenza le aziende comparabili in relazione ai criteri prescelti. I titoli delle società prescelte devono inoltre presentare un buon grado di liquidità e non riguardare società i cui corsi potrebbero essere influenzati da particolari situazioni contingenti.

Ai fini della presente analisi, si è selezionato un campione di società italiane ed internazionali di medie e grandi dimensioni i cui prezzi presentino caratteristiche di significatività considerate elevate. Ai fini del calcolo del valore del capitale economico delle società incluse nel campione sono stati utilizzati i dati disponibili alla data del 7 aprile 2016. Per ciascuna delle società si è proceduto al calcolo di una serie di rapporti, o multipli, ritenuti significativi per l'analisi secondo tale criterio. La scelta di questi multipli è stata effettuata sulla base delle caratteristiche proprie del settore editoriale / *media* e della prassi di mercato secondo la quale particolare

rilevanza è attribuita al rapporto EV/EBITDA.

Tenuto anche conto delle limitazioni e criticità dell'analisi sopra esposte, ai fini della determinazione del Rapporto di Scambio sono stati applicati i multipli EV / EBITDA medi delle società incluse nel campione ai dati riferiti agli esercizi futuri 2016 e 2017 ed altresì ai dati consuntivi relativi all'esercizio 2015, anche in considerazione dell'incertezza dei risultati futuri, in particolare per RCS, in quanto fortemente dipendenti dall'effettiva realizzazione del piano di ristrutturazione finanziaria ed operativa attualmente in corso. Si segnala inoltre che, nell'applicazione della suddetta metodologia, sono state utilizzate le stime dell'EBITDA fornite da FactSet espressive del *consensus* degli analisti di ricerca per gli esercizi 2016 e 2017 mentre si sono utilizzati i dati riportati nei rispettivi progetti di bilancio per l'esercizio 2015 espressi al lordo di oneri non ricorrenti per quanto riguarda RCS (EBITDA ante oneri ricorrenti).

Sulla base delle considerazioni e limitazioni definite sopra, sono state incluse nel campione di riferimento le seguenti società: Arnoldo Mondadori Editore, Gruppo Editoriale L'Espresso, Axel Springer, Independent News & Media, Johnston Press, New York Times Company, Tamedia, Promotora de Informaciones e Trinity Mirror. Tale campione è stato utilizzato sia per Cairo Communication che per RCS, stante l'appartenenza al medesimo settore di attività. Inoltre, coerentemente con quanto effettuato per RCS e Cairo Communication, per le società incluse nel campione si sono utilizzati dati consuntivi per l'esercizio 2015 e le stime di *consensus* degli analisti di ricerca per i futuri esercizi 2016 e 2017.

La tabella di seguito riportata mostra i multipli medi EV/EBITDA del campione sopra indicato relativo ai dati per l'esercizio 2015 e alle stime per gli esercizi 2016 e 2017, nonché i relativi rapporti di scambio:

	EV / EBITDA	Rapporti di scambio (1)
2015A	7,4	0,059
2016E	7,2	0,106
2017E	6,9	0,134

(1) Ai fini del calcolo dei rapporti di scambio, il PMP di Cairo Communication è stato rettificato per tenere conto del pagamento – ove deliberato dall'assemblea dei soci di Cairo Communication convocata per il 27 aprile 2016 – di un dividendo pari a Euro 0,2 per azione.

### 4.3 Risultato delle valutazioni

Sulla base delle analisi effettuate secondo i criteri sopra descritti, il Consiglio di Amministrazione di Cairo Communication è pervenuto a identificare i seguenti rapporti di scambio (azioni Cairo Communication per ogni azione RCS).

Metodologia	Rapporto di scambio
	Minimo - Medio – Massimo
<i>Metodologia principale:</i>	
Quotazioni di Borsa	0,095 – 0,119 – 0,144
<i>Metodologie di controllo:</i>	
Target Prices	0,144 – 0,148 – 0,152
Multipli di Borsa	0,059 – 0,096 – 0,134

Il Consiglio di Amministrazione ritiene pertanto che, sulla base dell'applicazione delle metodologie sopra descritte - che si ritengono ragionevoli e coerenti con la prassi di mercato per questo tipo di valutazioni - il Corrispettivo dell'Offerta, pari a 0,12 azioni Cairo Communication per ogni azione RCS, sia coerente con le risultanze dei metodi di valutazione utilizzati e il Prezzo di Emissione sia coerente con le valutazioni sopra descritte.

### 5. VALUTAZIONE DEI BENI OGGETTO DI CONFERIMENTO, AI SENSI DEGLI ARTT. 2343-TERE 2440 DEL COD. CIV.

Assunto per le ragioni già indicate, come Prezzo di Emissione l'importo di Euro 4,39, considerato il rapporto di scambio ritenuto congruo in virtù di quanto illustrato nel paragrafo 4 che precede, ne deriva che il valore unitario attribuito alle azioni RCS ai fini dell'Aumento di Capitale è pari a Euro 0,527 (il “**Valore Unitario di Conferimento**”). Tale Valore Unitario di Conferimento risulta, per altro, inferiore alla media ponderata dei prezzi ufficiali delle azioni RCS registrata nei sei mesi precedenti la data della presente relazione.

Ai fini del riscontro di tale valore, e quindi del rispetto dei principi che sovrintendono la corretta formazione del capitale sociale, il Consiglio di Amministrazione di Cairo Communication, anche considerando che l'Aumento di Capitale è finalizzato all'acquisizione del controllo di RCS, ha deliberato, ai sensi dell'art. 2440, comma 2, del cod. civ., di avvalersi della disciplina di cui agli articoli 2343-*ter*, secondo comma, lettera b) e 2343-*quater* del cod. civ..

Tale disciplina, in particolare, consente di non richiedere la perizia giurata di stima dei beni conferiti a opera di un esperto nominato dal tribunale nel cui circondario ha sede la società conferitaria, qualora il valore attribuito ai beni in natura conferiti ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo sia pari o inferiore al valore risultante da una valutazione, riferita a una data precedente di non oltre sei mesi il conferimento e conforme ai principi e criteri generalmente riconosciuti per la valutazione dei beni oggetto del conferimento, resa da un esperto indipendente da chi effettua il conferimento, dalla società e dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla società medesima, dotato di adeguata e comprovata professionalità (art. 2343-*ter*, comma 2, lett. b) cod. civ.).

Cairo Communication ha pertanto conferito al prof. Andrea Amaduzzi - esperto indipendente ai sensi dell'art. 2343-*ter*, comma 2, lettera b), cod. civ. - l'incarico di redigere la propria valutazione delle azioni ordinarie RCS oggetto di conferimento in natura, che sarà messa a disposizione, nei termini e modi previsti dalla normativa vigente, precedentemente all'assemblea dei soci chiamata a deliberare sull'Aumento di Capitale.

Inoltre, ai sensi del combinato disposto di cui agli artt. 2343-*quater* e 2440 del cod. civ., è previsto che gli amministratori della società conferitaria (nel caso di specie, Cairo Communication) rilascino, entro il termine di trenta giorni dall'esecuzione del conferimento ovvero, se successiva, dalla data di iscrizione nel registro delle imprese della deliberazione di aumento del capitale, una dichiarazione contenente le informazioni di cui alle lettere a), b), c) e d) dell'art. 2343-*quater*, comma 3, cod. civ., ossia: (a) la descrizione dei beni oggetto di conferimento (nel caso di specie, le azioni RCS) per i quali non si sia fatto luogo alla relazione di cui all'art. 2343, comma 1, del codice civile; (b) il valore attribuito a detti beni, la fonte di tale valutazione e, se del caso, il metodo di valutazione; (c) la dichiarazione che tale valore è almeno pari a quello loro attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo; (d) la dichiarazione che non sono intervenuti fatti eccezionali o rilevanti che abbiano inciso sulla valutazione di cui alla lettera (b) che precede. Ai sensi dell'art. 2343-*quater*, comma 4, del cod. civ., fino a quando la dichiarazione con i contenuti di cui alle lettere (a), (b), (c), e (d) non sia iscritta nel registro delle imprese, le azioni Cairo Communication di nuova emissione sono inalienabili e devono restare depositate presso la società.



## **6. PERIODO DI ESECUZIONE DELL'AUMENTO DI CAPITALE**

Tenuto conto degli adempimenti previsti dalla normativa applicabile alle offerte pubbliche di scambio, qualora siano avverate o rinunciate le condizioni cui è subordinata l'efficacia dell'Offerta, la Società intende dare esecuzione all'Aumento di Capitale entro il 31 dicembre 2016.

Trattandosi di Aumento di Capitale scindibile, che potrà essere eseguito anche in più *tranche*, ai sensi dell'art. 2439, comma 2, del cod. civ.: (i) il capitale sociale si intenderà aumentato di volta in volta in ragione dell'ammontare delle sottoscrizioni raccolte nell'ambito dell'Offerta, fermi comunque i termini e le condizioni previsti dalla stessa; e (ii) l'Aumento di Capitale, ove non integralmente sottoscritto entro il 31 dicembre 2016, si intenderà limitato all'importo risultante dalle sottoscrizioni complessivamente raccolte entro il suddetto termine.

La tempistica dell'Aumento di Capitale potrà, in ogni caso, subire modificazioni anche in relazione ai risultati dell'Offerta e all'eventuale necessità di procedere agli adempimenti di cui all'art. 108, commi 1 e 2, del TUF.

## **7. CONSORZI DI GARANZIA E/O DI COLLOCAMENTO ED EVENTUALI ALTRE FORME DI COLLOCAMENTO**

Trattandosi di un Aumento di Capitale a servizio dell'Offerta, non sono previsti consorzi di garanzia e/o di collocamento.

## **8. RIFLESSI TRIBUTARI DELL'OPERAZIONE SU CAIRO COMMUNICATION**

Il conferimento delle azioni ordinarie RCS eventualmente apportate all'Offerta non comporta impatti fiscali su Cairo Communication.

Qualora, a esito dell'offerta Cairo Communication consegua una percentuale del capitale e dei diritti di voto di RCS pari ad almeno il 50% più 1, l'Offerta non sarebbe soggetta all'imposta sulle transazioni finanziarie (cd. Tobin tax), ai sensi dell'articolo 15, comma 1, lett. h), del D.M. 21 febbraio 2013. In ogni caso, ai sensi dell'articolo 15, comma 1, lett. f), del medesimo decreto, il trasferimento della proprietà delle azioni RCS andrebbero esenti dalla imposta sulle transazioni finanziarie (cd. Tobin tax) in quanto emesse da società con capitalizzazione media inferiore a 500 milioni di euro nel mese di novembre 2015 (ai sensi dell'articolo 17, comma 3, Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze 21 Febbraio 2013).

## **9. INFORMAZIONI FINANZIARIE SULL'EMITTENTE CONFERITARIO**

In data 14 marzo 2016, il Vostro Consiglio di Amministrazione ha approvato il progetto di bilancio civilistico e il bilancio consolidato del Gruppo Cairo Communication relativi all'esercizio chiuso il 31 dicembre 2015. Per ulteriori informazioni sull'andamento gestionale di Cairo Communication nell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2015 e sulla prevedibile evoluzione della gestione, si rinvia al progetto di bilancio civilistico e al bilancio consolidato di Cairo Communication al 31 dicembre 2015, messi a disposizione del pubblico presso la sede sociale di Cairo Communication in Milano, via Tucidide 56, sul sito *internet* <http://www.cairocommunication.it>, nonché con le ulteriori modalità previste dalla normativa applicabile.

## **10. EFFETTI DELL'AUMENTO DI CAPITALE SULL'ANDAMENTO ECONOMICO E SULLA SITUAZIONE PATRIMONIALE DELLA SOCIETÀ, NONCHÉ EFFETTI SUL VALORE UNITARIO DELLE AZIONI**

### *Bilancio civilistico della Società*

L'Offerta è condizionata, *inter alia*, al conseguimento di un numero di adesioni tali da consentire a Cairo Communication di conseguire una percentuale del capitale sociale di RCS pari ad almeno il 50% più 1 (una) azione ordinaria.

Nel bilancio civilistico della Società, a fronte dell'Aumento di Capitale sarà iscritta la partecipazione acquisita in RCS al relativo costo di acquisto. La differenza positiva tra il costo di acquisto e la quota di patrimonio netto a valori correnti di RCS di competenza della Società sarà inclusa nel valore di carico della partecipazione.

Le partecipazioni in imprese controllate sono sottoposte ogni anno, o più frequentemente in presenza di "trigger events", a verifica circa eventuali perdite di valore (cd. *impairment test*). Qualora esistano evidenze che tali partecipazioni abbiano subito una perdita di valore, la stessa è rilevata nel conto economico come svalutazione.

Utilizzando lo schema di stato patrimoniale riclassificato normalmente pubblicato nella "Relazione degli amministratori sulla gestione", in caso di integrale adesione all'Offerta i principali dati patrimoniali della Società al 31 dicembre 2015, rettificati per considerare gli effetti dell'Aumento di Capitale, possono essere analizzati come segue:

### **Cairo Communication S.p.A.**

(Valori in migliaia di Euro)	31/12/2015	Rettifiche Pro-forma	31/12/2015 Pro-forma
Attività materiali	368		368
Attività immateriali	296		296
Attività finanziarie	23.027	274.918	297.945
Altre attività finanziarie non correnti	8.963		8.963
Circolante commerciale netto	3.908		3.908
<b>Totale mezzi impiegati</b>	<b>36.562</b>	<b>274.918</b>	<b>311.480</b>
Passività a lungo termine e fondi	1.452		1.452
(Posizione finanziaria)/Indebitamento netto	(9.039)		(9.039)
Patrimonio netto	44.149	274.918	319.067
<b>Totale mezzi di terzi e mezzi propri</b>	<b>36.562</b>	<b>274.918</b>	<b>311.480</b>

Nella sopra riportata situazione patrimoniale Pro-forma della Società, all'Aumento di Capitale corrisponde l'iscrizione del valore di acquisizione della partecipazione in RCS. Il costo di acquisizione è stato quantificato in misura pari al Prezzo di Emissione, fermo restando che, ai fini del bilancio di Cairo Communication, l'operazione verrà contabilizzata ai sensi del principio contabile IFRS3 - *Business Combinations*.

Per semplicità, non sono stati considerati nell'esercizio *pro-forma* riportato gli effetti derivanti dagli oneri accessori all'operazione di Aumento di Capitale ed acquisizione della partecipazione in RCS.

L'Aumento di Capitale non comporterà effetti sul conto economico della Società.

Si segnala che le azioni Cairo Communication sono prive di valore nominale e che, successivamente all'esecuzione dell'Aumento di Capitale, la parità contabile delle medesime rimarrà invariata.

#### Bilancio consolidato

L'Aumento di capitale ha come contropartita, da un punto di vista sostanziale, l'acquisizione della partecipazione di controllo in RCS.

Nella redazione del bilancio consolidato, il consolidamento dei bilanci delle imprese controllate viene effettuato secondo il metodo del consolidamento integrale, assumendo l'intero importo delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi delle singole società, prescindendo dalle quote di partecipazione possedute, eliminando il valore contabile delle partecipazioni consolidate detenute dalla Società a fronte del relativo patrimonio netto.

Al 31 dicembre 2015, secondo quanto indicato nella relazione finanziaria annuale consolidata 2015

di RCS, il patrimonio netto consolidato di RCS ammonta a Euro 100 milioni.

L'acquisizione di imprese controllate è contabilizzata secondo il metodo dell'acquisizione. Il costo dell'acquisizione è determinato sulla base del valore degli strumenti finanziari emessi dalla entità acquirente alla data dell'acquisto. L'eventuale differenza tra il costo della acquisizione ed il valore corrente attribuibile alle attività e passività identificabili acquisite è iscritto quale avviamento. L'identificazione delle attività e passività acquisite e la determinazione del loro valore corrente (*fair value*) alla data di acquisizione deve essere condotta ai sensi del principio contabile IFRS3 *Business Combinations*.

Secondo quanto indicato nella relazione finanziaria annuale consolidata 2015 di RCS, l'indebitamento netto consolidato di RCS al 31 dicembre 2015 è pari a Euro 486,7 milioni (517,7 milioni il totale delle passività finanziarie correnti)<sup>(1)</sup>.

Secondo quanto indicato nella relazione finanziaria annuale consolidata 2015 di RCS, nel 2015 RCS ha registrato ricavi delle vendite per Euro 1.032,2 milioni (Euro 1.065,1 nel 2014) e una perdita a livello di risultato operativo (EBIT) consolidato di circa Euro 107 milioni, in peggioramento rispetto al 2014, quando la perdita a livello di risultato operativo (EBIT) consolidato ammontava a circa Euro 51,9 milioni, anche per effetto di un incremento delle "altre svalutazioni di immobilizzazioni" e dell'incremento di oneri non ricorrenti. La perdita dell'esercizio 2015 attribuibile ai soci di RCS è stata pari a Euro 175,7 milioni (Euro 110,4 milioni nel 2014).

Per le informazioni relative all'andamento gestionale di RCS nell'esercizio al 31 dicembre 2015 ed alla prevedibile evoluzione della gestione si rinvia alla relazione finanziaria annuale 2015, approvata dal Consiglio di Amministrazione di RCS in data 22 marzo 2016, disponibile sul sito internet di RCS ([www.rcsmediagroup.it](http://www.rcsmediagroup.it)), nonché sul sito internet di Borsa Italiana ([www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it)).

## **11. COMPAGINE SOCIETARIA DI CAIRO COMMUNICATION E U.T. COMMUNICATIONS S.P.A. A SEGUITO DELL'AUMENTO DI CAPITALE ED EFFETTI SU EVENTUALI PATTI PARASOCIALI**

La compagine azionaria di Cairo Communication e la percentuale di diluizione degli attuali

---

<sup>(1)</sup> Gli amministratori di RCS descrivono nella nota 6 "Base per la preparazione - adozione del presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio" al bilancio consolidato, gli eventi e circostanze che indicano l'esistenza di una rilevante incertezza che può far sorgere dubbi significativi sulla continuità aziendale del gruppo RCS, in relazione al mancato raggiungimento, allo stato, di un accordo con le proprie banche finanziatrici riguardo (i) al mancato rispetto degli impegni finanziari al 31 dicembre 2015 e (ii) a nuovi termini e condizioni del contratto di finanziamento. Nella medesima nota sono illustrate le iniziative intraprese dagli amministratori di RCS, nonché le ragioni in base alle quali gli stessi hanno ritenuto di continuare ad adottare il presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del bilancio consolidato.

azionisti a esito dell'Aumento di Capitale dipendono dall'esito dell'Offerta, in quanto il numero di azioni Cairo Communication da emettere nell'ambito dell'Aumento di Capitale dipenderà dal numero di adesioni all'Offerta medesima e dal rapporto di scambio tra le azioni Cairo Communication e le azioni RCS.

In caso di adesione all'Offerta da parte della totalità degli azionisti RCS, Cairo Communication emetterà complessive n. 62.623.795 azioni da assegnare in scambio agli aderenti all'Offerta. In questa ipotesi, la diluizione degli attuali azionisti di Cairo Communication nel capitale sociale dell'Offerente (al netto delle azioni proprie) sarà pari al 44,42%.

Alla data della presente Relazione, U.T. Communications S.p.A., società di diritto italiano, con sede in Milano, via Montenapoleone 8, codice fiscale, partita IVA e numero d'iscrizione al Registro delle Imprese di Milano 11196950155 ("UTC"), detiene direttamente il 44,876% del capitale sociale di Cairo Communication e indirettamente, attraverso la partecipazione in U.T. Belgium Holding S.A., il 15,710% del capitale sociale. Urbano Roberto Cairo, nato a Milano il 21 maggio 1957, codice fiscale CRARNR57E21F205B, controlla Cairo Communication in quanto ne detiene: (i) direttamente, il 12,387% del capitale sociale; (ii) indirettamente, tramite le partecipazioni detenute direttamente e indirettamente da UTC, 60,586%; e, quindi (iii) complessivamente il 72,973% del capitale sociale.

Per effetto della esecuzione dell'Aumento di Capitale, la compagine societaria di U.T. Communications S.p.A. non subirà alcuna modificazione.

Sulla base delle informazioni a disposizione della Società, alla data della presente Relazione non risultano in essere patti parasociali ai sensi dell'art. 122 del TUF relativi a Cairo Communication.

## **12. MODIFICHE STATUTARIE**

Qualora la proposta di Aumento di Capitale di cui alla presente Relazione sia approvata, sarà necessario procedere alla modifica dell'articolo 6 dello statuto sociale della Società nei termini di seguito indicati:

Testo vigente Art. 6 dello statuto sociale	Testo proposto Art. 6 dello statuto sociale
Il capitale sociale è di Euro 4.073.856,80.= ed è diviso in n.78.343.400.= azioni.	<b>Invariato</b>
Le azioni ordinarie sono nominative e liberamente trasferibili, secondo le disposizioni di legge e regolamentari. Ogni azione dà diritto ad un voto nell'assemblea.	<b>Invariato</b>
	<b>L'Assemblea straordinaria del 12 maggio 2016 ha deliberato di aumentare il capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, per massimi nominali Euro 3.256.437,340 (oltre a sovrapprezzo pari a massimi Euro 271.662.022,710) mediante emissione di massime n. 62.623.795 azioni ordinarie della società prive dell'indicazione del valore nominale, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie già in circolazione, senza diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, del codice civile, da liberarsi entro il 31 dicembre 2016, in una o più volte e anche in più <i>tranche</i>, mediante conferimento in natura delle azioni ordinarie RCS MediaGroup S.p.A. portate in adesione all'offerta pubblica di scambio volontaria, annunciata dalla società in data 8 aprile 2016, avente a oggetto la totalità delle azioni RCS MediaGroup S.p.A., ai termini e condizioni previsti dalla stessa.</b>

**13. INFORMAZIONI CIRCA LA RICORRENZA DEL DIRITTO DI RECESSO: INESISTENZA DI FATTISPECIE DI RECESSO IN RELAZIONE ALLE MODIFICHE STATUTARIE PROPOSTE**

La proposta di modifica dell'art. 6 dello statuto sociale di cui alla presente Relazione non comporta l'insorgere del diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437 del cod. civ. in capo agli azionisti che non avranno concorso alle deliberazioni oggetto della presente Relazione.

\* \* \*

Ove concordiate con quanto precede, Vi invitiamo pertanto ad adottare le deliberazioni del seguente tenore:

*“L'Assemblea Straordinaria dei Soci di Cairo Communication S.p.A.*

*– esaminata la relazione del Consiglio di Amministrazione e la proposta ivi formulata;*

- preso atto: (i) del parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni Cairo Communication S.p.A. di nuova emissione espresso, ai sensi dell'art. 2441, comma 6, del cod. civ. e dell'art. 158 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, dalla società di revisione legale KPMG S.p.A.; (ii) della relazione predisposta dall'esperto indipendente prof. Andrea Amaduzzi ai sensi dell'art. 2440, comma 2, cod. civ. e 2343-ter, cod. civ.; e (iii) dell'attestazione del Collegio Sindacale che il capitale sociale di Euro 4.073.856,80 è interamente sottoscritto e versato;

#### DELIBERA

1. di aumentare il capitale sociale, a pagamento, in via scindibile, e senza diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, del cod. civ., per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 274.918.460,05, e più precisamente per un importo nominale massimo di Euro 3.256.437,340 oltre a sovrapprezzo massimo pari ad Euro 271.662.022,710;
2. di stabilire che l'aumento di capitale di cui sopra al punto 1. sia eseguito mediante emissione di massime n. 62.623.795 azioni ordinarie Cairo Communication S.p.A. prive dell'indicazione del valore nominale, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie già in circolazione, senza diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, del cod. civ., ad un prezzo di emissione per azione pari a Euro 4,39 (imputato per Euro 0,052 a capitale ed Euro 4,338 a sovrapprezzo), da liberarsi entro il 31 dicembre 2016, in una o più volte e anche in più tranches mediante conferimento in natura delle azioni ordinarie RCS MediaGroup S.p.A. portate in adesione ai termini e condizioni di cui all'offerta pubblica di scambio volontaria, annunciata da Cairo Communication S.p.A. in data 8 aprile 2016, avente a oggetto la totalità delle azioni RCS MediaGroup S.p.A., e più precisamente da liberarsi mediante il conferimento di n. 1 azione ordinaria RCS MediaGroup S.p.A. per ogni n. 0,12 nuove azioni Cairo Communication S.p.A. sottoscritte;
3. di fissare al 31 dicembre 2016 il termine per dare esecuzione all'aumento di capitale sociale - previo, ove occorra, l'aggiornamento della valutazione resa dall'esperto indipendente ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lettera b), cod. civ., a una data precedente di non oltre sei mesi la data del conferimento - , nel quadro delle previsioni contenute nella documentazione dell'offerta pubblica di scambio volontaria annunciata dalla società in data 8 aprile 2016, e di stabilire che, ai sensi dell'art. 2439, comma 2, del cod. civ., (i) il capitale sociale si intenderà aumentato di volta in volta in ragione dell'ammontare delle sottoscrizioni raccolte nell'ambito dell'offerta pubblica di scambio sopra indicata, sempre comunque fermi i termini e le condizioni dell'offerta medesima; e (ii) l'aumento di capitale, ove non integralmente sottoscritto entro il 31 dicembre 2016, si intenderà limitato all'importo risultante dalle sottoscrizioni complessivamente effettuate entro il suddetto termine.
4. di modificare l'articolo 6 dello statuto sociale, in conseguenza delle deliberazioni che precedono, mediante l'inserimento di un nuovo terzo e ultimo comma, così formulato:

*“L'Assemblea straordinaria del 12 maggio 2016 ha deliberato di aumentare il capitale sociale, a pagamento e in via scindibile per massimi nominali Euro 3.256.437,340 (oltre a sovrapprezzo pari a massimi Euro 271.662.022,710), mediante emissione di massime n. 62.623.795 azioni ordinarie della società prive dell'indicazione del valore nominale, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie già in circolazione, senza diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, del codice civile, da liberarsi entro il 31 dicembre 2016, in una o più volte e anche in più tranches,*

*mediante conferimento in natura delle azioni ordinarie RCS MediaGroup S.p.A. portate in adesione all'offerta pubblica di scambio volontaria, annunciata dalla società in data 8 aprile 2016, avente a oggetto la totalità delle azioni RCS MediaGroup S.p.A., ai termini e condizioni previsti dalla stessa.”;*

5. *di conferire al Consiglio di Amministrazione e per esso al Presidente del Consiglio di Amministrazione, con facoltà di sub-delega, ogni e più ampio potere, nessuno escluso ed eccettuato, necessario od opportuno per dare esecuzione alle delibere di cui sopra, nonché per compiere tutti gli atti e i negozi necessari od opportuni per l'espletamento delle formalità richieste dalla normativa vigente, ivi inclusi, a titolo meramente esemplificativo, i poteri per:*
- predisporre e presentare ogni documento richiesto ai fini dell'esecuzione dell'aumento di capitale, nonché per adempiere alle formalità necessarie per procedere all'ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. delle azioni di nuova emissione, ivi incluso i poteri di provvedere alla predisposizione e alla presentazione alle competenti Autorità italiane e straniere di ogni domanda, istanza, documento o prospetto allo scopo necessario o opportuno;*
  - procedere agli adempimenti di cui all'art. 2343-quater del cod. civ.;*
  - gestire i rapporti con qualsiasi organo e/o Autorità competente italiana o straniera per l'ottenimento di tutte le autorizzazioni ed approvazioni necessarie in relazione al buon esito dell'operazione, nonché la predisposizione, modifica, integrazione e/o sottoscrizione e/o compimento di ogni contratto, accordo, atto, dichiarazione o documento necessario a tal fine;*
  - apportare all'art. 6 dello statuto sociale le modifiche necessarie in conseguenza della parziale e/o totale esecuzione dell'aumento di capitale, provvedendo altresì ai relativi depositi presso il Registro delle Imprese;*
  - apportare alle deliberazioni adottate ogni modifica e/o integrazione che si rendesse necessaria e/o opportuna, anche a seguito di richiesta delle competenti Autorità e/o in sede di iscrizione delle stesse presso il Registro delle Imprese e, in genere, per compiere quanto occorra per la completa esecuzione delle deliberazioni stesse, con ogni e qualsiasi potere a tal fine necessario o opportuno.*

\* \* \*

Milano, 12 aprile 2016

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

(Urbano R. Cairo)

