

DOCUMENTO DI OFFERTA

OFFERTA PUBBLICA DI SCAMBIO VOLONTARIA TOTALITARIA
ai sensi degli articoli 102 e 106, comma 4, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

AVENTE PER OGGETTO AZIONI ORDINARIE DI
RCS MediaGroup S.p.A.

OFFERENTE
Cairo Communication S.p.A.



CAIRO COMMUNICATION

STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA
massime n. 521.864.957 azioni ordinarie prive di valore nominale di **RCS MediaGroup S.p.A.**

CORRISPETTIVO UNITARIO OFFERTO
n. 0,12 azioni ordinarie Cairo Communication S.p.A. di nuova emissione quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. per ciascuna azione ordinaria RCS MediaGroup S.p.A. portata in adesione all'offerta

PERIODO DI ADESIONE ALL'OFFERTA CONCORDATO CON BORSA ITALIANA S.P.A.
dalle ore 8:30 del giorno 13 giugno 2016 alle ore 17:30 del giorno 8 luglio 2016, estremi inclusi (salvo proroghe, in conformità alle disposizioni vigenti)

DATA DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO
15 luglio 2016, salvo proroghe

CONSULENTI FINANZIARI DELL'OFFERENTE E INTERMEDIARI INCARICATI DEL COORDINAMENTO DELLA RACCOLTA DELLE ADESIONI



GLOBAL INFORMATION AGENT



Il presente documento di offerta contiene, anche mediante incorporazione per riferimento, le informazioni previste dal regolamento n. 809/2004/CE e soddisfa i requisiti informativi per l'offerta e la quotazione delle azioni Cairo Communication S.p.A. da assegnarsi agli aderenti all'offerta, quale corrispettivo, in cambio delle azioni RCS MediaGroup S.p.A. portate in adesione, ai sensi degli articoli 34-ter, comma 1, lettera j) e 57, comma 1, lettera c), del regolamento adottato da Consob con delibera n. 11971 in data 14 maggio 1999.

L'approvazione del documento di offerta, avvenuta con delibera n. 19619 del 28 maggio 2016, non comporta alcun giudizio della CONSOB sull'opportunità dell'adesione e sul merito dei dati e delle notizie contenute in tale documento.

28 maggio 2016

AVVERTENZE PER GLI INVESTITORI

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento i destinatari dell'Offerta sono invitati a valutare attentamente le informazioni contenute nel Documento di Offerta nel suo complesso e le specifiche avvertenze riportate nella Sezione Avvertenze, del Documento di Offerta.

In particolare, si richiama l'attenzione degli investitori su quanto di seguito indicato.

* * *

L'efficacia dell'Offerta è subordinata al verificarsi delle Condizioni di Efficacia dell'Offerta descritte al Paragrafo A.1.1.a, Sezione Avvertenze, del Documento di Offerta. Le ipotesi in cui l'Offerente si riserva di rinunciare (in tutto o in parte) a e/o modificare ciascuna delle Condizioni di Efficacia dell'Offerta, nonché i termini e le modalità con i quali l'Offerente comunicherà l'avveramento o il mancato avveramento delle Condizioni di Efficacia dell'Offerta, nonché l'eventuale rinuncia (in tutto o in parte) e/o la modifica alle/delle medesime, sono descritte nel Paragrafo A.1.1, Sezione Avvertenze, del Documento di Offerta.

In caso di perfezionamento dell'Offerta, Cairo Communication acquisterà il controllo di RCS e, pertanto, il Gruppo RCS entrerà a far parte del perimetro di consolidamento di Cairo Communication.

Si richiama l'attenzione dell'investitore sulla circostanza che, alla Data del Documento di Offerta, sono in corso le trattative tra RCS e le Banche Finanziatrici aventi ad oggetto la rimodulazione dell'indebitamento derivante dal contratto di finanziamento sottoscritto in data 14 giugno 2013 tra RCS e le Banche Finanziatrici. Sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili, al 31 marzo 2016 l'importo residuo di tale finanziamento è pari a Euro 418,6 milioni, compreso in un indebitamento finanziario netto complessivo alla suddetta data di Euro 509,1 milioni. Secondo quanto riportato nel comunicato stampa diffuso da RCS in data 18 maggio 2016, «*due delle banche finanziatrici hanno deliberato favorevolmente e le rimanenti banche finanziatrici procederanno a sottoporre tale pratica di rimodulazione ai rispettivi organi deliberanti nel periodo ricompreso tra il 20 maggio 2016 ed il 7 giugno 2016*».

Alla Data del Documento di Offerta, è inoltre in corso la ristrutturazione operativa del Gruppo RCS, secondo le linee strategiche del piano industriale per il triennio 2016-2018 (il "Piano 2016-2018"), presentato da RCS al mercato in data 21 dicembre 2015.

Si richiama altresì l'attenzione dell'investitore sulla circostanza che, come indicato al punto (2) del Paragrafo A.1.1.b, Sezione Avvertenze, del Documento di Offerta, Cairo Communication si riserva di rinunciare alla Condizione Finanziaria, tra l'altro, qualora le Banche Finanziatrici di RCS abbiano deliberato l'approvazione del *term sheet* per la ristrutturazione dell'indebitamento derivante dal contratto di finanziamento del 14 giugno 2013, a termini e condizioni ciascuno dei quali non peggiorativo rispetto al corrispondente dei termini e condizioni comunicati da RCS al mercato in data 18 maggio 2016 (i "Termini e Condizioni del Rifinanziamento RCS"), e: (A) le medesime Banche Finanziatrici abbiano comunicato a Cairo Communication di rinunciare (ovvero abbiano confermato a Cairo Communication di aver sottoposto con parere favorevole ai propri organi deliberanti di rinunciare) alla facoltà di richiedere il rimborso anticipato del debito derivante dal contratto di finanziamento del 14 giugno 2013 in ragione del cambio di controllo di RCS che potrà realizzarsi a seguito del perfezionamento dell'Offerta; o (B) nel caso in cui

una o più di tali Banche Finanziatrici non si siano rese disponibili a rinunciare all'esercizio della facoltà di richiedere il rimborso anticipato di cui alla precedente lettera (A), altri finanziatori abbiano assunto nei confronti di Cairo Communication l'impegno a rifinanziare (ovvero abbiano confermato a Cairo Communication di aver sottoposto con parere favorevole ai propri organi deliberanti il rifinanziamento de) la quota parte del debito in linea capitale derivante dal contratto di finanziamento del 14 giugno 2013 afferente agli istituti che non si siano resi disponibili a rinunciare all'esercizio della facoltà di richiedere il rimborso anticipato di cui alla precedente lettera (A), a termini e condizioni ciascuno dei quali non peggiorativo rispetto al corrispondente dei Termini e Condizioni del Rifinanziamento RCS.

Si segnala tuttavia che, alla Data del Documento di Offerta, gli esiti delle trattative in corso tra RCS e le Banche Finanziatrici in merito alla rimodulazione dell'indebitamento di cui al contratto di finanziamento del 14 giugno 2013 sono ancora incerti e, pertanto, alla Data del Documento di Offerta non sono noti gli impatti che – al ricorrere della circostanza di cui al punto (2) del Paragrafo A.1.1.b, Sezione Avvertenze, del Documento di Offerta – potrebbero derivare sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta dal perfezionamento dell'eventuale accordo modificativo del contratto di finanziamento.

Si segnala che il Documento di Offerta contiene informazioni finanziarie *pro-forma* relative all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, determinate sulla base di assunzioni coerenti con i presupposti della Condizione Finanziaria e con le specifiche circostanze di rinuncia alla medesima, al fine di simulare i principali effetti dell'Offerta sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Cairo Communication, come se la stessa fosse stata perfezionata in data 31 dicembre 2015 sotto il profilo patrimoniale e dal 1 gennaio 2015 sotto il profilo economico e dei flussi di cassa.

Al fine di dare evidenza della rilevanza dell'operazione di integrazione aziendale all'esito dell'eventuale perfezionamento dell'Offerta, nel seguito sono riportate alcune grandezze di sintesi riferite al Gruppo Cairo Communication estratte dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 e riferite al Gruppo Cairo Communication Post-Offerta estratte dalle informazioni finanziarie *pro-forma* costruite sulla base dell'avveramento della Condizione Finanziaria. In particolare: (i) la posizione finanziaria netta del Gruppo Cairo Communication al 31 dicembre 2015 è pari a Euro 105,8 milioni, mentre l'indebitamento finanziario netto complessivo consolidato *pro-forma* del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta, alla medesima data, è pari a Euro 380,9 milioni; (ii) il risultato netto consolidato del Gruppo Cairo Communication nell'esercizio 2015 è pari a Euro 11,1 milioni, mentre il risultato netto consolidato *pro-forma* del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta, nel suddetto esercizio, è negativo per Euro 163,1 milioni; e (iii) il patrimonio netto consolidato del Gruppo Cairo Communication al 31 dicembre 2015 è pari a Euro 116,4 milioni, mentre il patrimonio netto consolidato *pro-forma* del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta, alla medesima data, è pari a Euro 309,0 milioni.

Il fabbisogno finanziario netto complessivo del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta per i dodici mesi successivi alla Data del Documento di Offerta – stimato (i) tenendo conto dei limiti e degli elementi di incertezza indicati al Paragrafo B.1.19, Sezione B, del Documento di Offerta; (ii) in coerenza con i presupposti della circostanza al ricorrere della quale Cairo Communication si riserva di rinunciare alla Condizione Finanziaria che comporta il maggior assorbimento di flussi finanziari legati al rimborso del debito finanziario del Gruppo RCS nei dodici mesi successivi alla Data del Documento di Offerta, e (iii) sulla base dell'assunzione che, per effetto del consolidamento del Gruppo RCS da parte di Cairo Communication ad esito dell'Offerta, i *covenant* finanziari relativi a un finanziamento del Gruppo Cairo Communication (la cui quota non

corrente, al 31 marzo 2016, era pari a Euro 13,7 milioni) non verrebbero rispettati nei 12 mesi successivi al perfezionamento dell'Offerta dando diritto alla banca finanziatrice di richiedere la risoluzione del contratto di finanziamento e comportando la riclassifica di un importo pari a Euro 13,7 milioni dalla voce "debiti e passività finanziarie non correnti" alla voce "debiti e passività finanziarie correnti" – è almeno pari ad Euro 86 milioni.

Nel caso di perfezionamento dell'Offerta, ad esito della stima del fabbisogno finanziario netto complessivo del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta che sarà effettuata dopo aver compiuto l'attività di *due diligence* sul Gruppo RCS, l'Offerente intende dare copertura a tale fabbisogno finanziario mediante la rimodulazione dei termini di pagamento con i fornitori, l'assunzione di nuova finanza a medio/lungo termine a livello di gruppo in sostituzione dell'indebitamento a breve termine e, eventualmente, la cessione di attività non strategiche del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta.

Si richiama l'attenzione dell'investitore sulla circostanza che, fatto salvo quanto previsto relativamente alla Condizione Finanziaria, ciascuna delle Condizioni di Efficacia dell'Offerta potrà essere rinunciata, anche in parte, ovvero modificata dall'Offerente e che gli effetti dell'eventuale rinuncia, anche parziale, o modifica delle Condizioni di Efficacia dell'Offerta sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta non sono determinabili alla Data del Documento di Offerta, non essendo determinabili, a tale data, tutte le ipotesi di rinuncia, anche parziale, o di modifica delle Condizioni di Efficacia dell'Offerta.

L'Offerente ritiene che, subordinatamente alla definizione di una struttura del debito coerente con i flussi di cassa attesi, al mantenimento del controllo e alla soddisfacente verifica della situazione patrimoniale del Gruppo RCS, il progetto di rilancio di RCS potrà, nel medio termine, completarsi con l'integrazione societaria fra lo stesso Offerente e quest'ultima, tramite fusione. Allo stato, l'Offerente non ha formulato ipotesi circa la dinamica prospettica dei flussi di cassa del Gruppo RCS idonei a permettere il completamento di un'integrazione societaria tra Cairo Communication e RCS, anche sotto il profilo del raggiungimento delle sinergie di carattere industriale.

Qualora, nel corso del periodo triennale del piano industriale che sarà predisposto dal Gruppo Cairo Communication Post-Offerta, i risultati del Gruppo RCS non fossero in linea con le aspettative di detto piano, ovvero si verificassero ulteriori circostanze idonee a influire in modo negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo RCS, l'Offerente non esclude che possa essere necessario dar corso a interventi di ricapitalizzazione di RCS.

Occorre, altresì, richiamare l'attenzione dell'investitore sulla circostanza che, in caso di perfezionamento dell'Offerta, ferma restando l'autonomia patrimoniale e giuridica di Cairo Communication e di RCS, la prospettiva della continuità aziendale del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta è strettamente legata al verificarsi di numerosi eventi e circostanze, alcuni dei quali esulano dalla sfera di controllo dell'Offerente (si veda il Paragrafo A.1.2, Sezione Avvertenze, del Documento di Offerta).

Con riferimento al Corrispettivo, l'Offerente riconoscerà, per ogni Azione RCS portata in adesione all'Offerta un Corrispettivo rappresentato da n. 0,12 Azioni Cairo Communication di nuova emissione. Tale corrispettivo esprime un Valore Monetario Unitario (calcolato moltiplicando il prezzo di emissione delle Azioni Cairo Communication fissato dal Consiglio di Amministrazione dell'Offerente nell'ambito dell'Aumento di Capitale, pari a Euro 4,39, per il Corrispettivo) pari a circa Euro 0,527 per ogni Azione RCS portata in adesione all'Offerta. Tale Valore Monetario

Unitario risulta: (i) superiore del 26,8% rispetto al prezzo ufficiale delle Azioni RCS registrato in data 7 aprile 2016 (giorno precedente alla data dell'annuncio dell'Offerta); (ii) superiore del 7,3% rispetto alla media dei prezzi ufficiali delle Azioni RCS registrati nel mese precedente alla data dell'annuncio dell'Offerta; (iii) inferiore del 3,9% rispetto alla media dei prezzi ufficiali delle Azioni RCS registrati nei tre mesi precedenti alla data dell'annuncio dell'Offerta; (iv) inferiore del 10,8% rispetto alla media dei prezzi ufficiali delle Azioni RCS registrati nei sei mesi precedenti alla data dell'annuncio dell'Offerta; (v) inferiore del 30,3% rispetto alla media dei prezzi ufficiali delle Azioni RCS registrati nell'anno precedente alla data dell'annuncio dell'Offerta (si veda il Paragrafo A.1.6, Sezione Avvertenze, del Documento di Offerta).

Si segnala che in data 16 maggio 2016, Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A., Finanziaria di Diego Della Valle & C. S.r.l., Diego Della Valle & C. S.r.l., UnipolSai Assicurazioni S.p.A. anche per conto di Unipolsai Finance S.p.A., Pirelli & C S.r.l. e International Acquisitions Holding S.à r.l. hanno annunciato il raggiungimento di un accordo per promuovere, tramite una società di diritto italiano in corso di costituzione da essi interamente posseduta, un'offerta pubblica di acquisto volontaria avente a oggetto la totalità delle Azioni RCS (dedotte le complessive Azioni RCS già detenute dagli azionisti offerenti), al prezzo di Euro 0,70 per Azione RCS.

Il prezzo ufficiale delle azioni Cairo Communication alla chiusura dell'ultimo Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data del Documento di Offerta, ovvero il 27 maggio 2016, risulta pari ad Euro 4,8237. Il prezzo ufficiale delle Azioni RCS alla chiusura dell'ultimo Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data del Documento di Offerta, ovvero il 27 maggio 2016, risulta pari a Euro 0,7561.

Da ultimo, si richiama l'attenzione dell'investitore sulla circostanza che, in caso di perfezionamento dell'Offerta, al ricorrere di particolari circostanze descritte ai Paragrafi A.1.8, A.1.9, A.1.10, Sezione Avvertenze, del Documento di Offerta, gli azionisti RCS che non abbiano aderito all'Offerta durante il Periodo di Adesione potrebbero restare titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con tutte le conseguenti difficoltà legate alla liquidazione del proprio investimento.

INDICE

TABELLA RIASSUNTIVA DEGLI ELEMENTI INFORMATIVI RILEVANTI PER L’OFFERTA E LA QUOTAZIONE DELLE AZIONI CAIRO COMMUNICATION DA EMETTERSI A SERVIZIO DELL’OFFERTA, AI SENSI DEGLI ARTT. 34-TER, COMMA 1, LETTERA J) E 57, COMMA 1, LETTERA C), DEL REGOLAMENTO EMITTENTI	10
DEFINIZIONI	12
GLOSSARIO	18
PREMESSA	20
AVVERTENZE	24
A.1 Avvertenze relative all’Offerta	24
A.1.1 Condizioni di Efficacia dell’Offerta.....	24
A.1.2 Situazione economico-patrimoniale del Gruppo Cairo Communication e del Gruppo RCS	31
A.1.3 Parti correlate di RCS	33
A.1.4 Sintesi dei programmi futuri dell’Offerente.....	33
A.1.5 Rischi connessi al Conferimento	37
A.1.6 Criteri di valutazione sottostanti alla determinazione del Corrispettivo....	38
A.1.7 Autorizzazioni.....	40
A.1.8 Dichiarazione dell’Offerente in merito all’adempimento dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’art. 108, comma 2, del TUF e all’eventuale ripristino del flottante.....	45
A.1.9 Dichiarazione dell’Offerente in merito all’adempimento dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’art. 108, comma 1, del TUF e all’esercizio del Diritto di Acquisto.....	46
A.1.10 Eventuale scarsità del flottante.....	48
A.1.11 Alternative per gli azionisti destinatari dell’Offerta	48
A.1.12 Offerta concorrente e disposizioni applicabili	51
A.1.13 Potenziali conflitti di interesse	51
A.1.14 Comunicato dell’Emittente	52
A.2 Avvertenze relative a Cairo Communication quale soggetto emittente le Azioni Cairo Communication offerte in scambio	52
A.2.1 Avvertenze relative a Cairo Communication, al Gruppo Cairo Communication e alla loro attività.....	52
A.2.2 Avvertenze relative al settore in cui opera il Gruppo Cairo Communication.....	74

A.3	Avvertenze relative alle Azioni Cairo Communication	78
A.3.1	Emissione e quotazione delle Azioni Cairo Communication offerte in scambio	78
A.3.2	Diluizione.....	78
A.3.3	Rischi connessi alla liquidità e volatilità delle Azioni Cairo Communication offerte in scambio	80
A.3.4	Gestione delle frazioni delle Azioni Cairo Communication offerte in scambio	81
A.3.5	Diritti esercitabili dagli Aderenti all'Offerta.....	81
B.	SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE	82
B.1	L'Offerente	82
B.1.1	Denominazione sociale, forma giuridica, costituzione, durata e sede sociale...	82
B.1.2	Oggetto sociale.....	82
B.1.3	Legislazione di riferimento e foro competente	83
B.1.4	Capitale sociale	83
B.1.5	Principali azionisti e Assemblee	85
B.1.6	Descrizione dell'Offerente e del gruppo a esso facente capo	86
B.1.7	Attività dell'Offerente e mercati in cui opera	89
B.1.8	Organi sociali dell'Offerente e società di revisione.....	114
B.1.9	Dipendenti.....	139
B.1.10	Operazioni con parti correlate.....	139
B.1.11	Investimenti effettuati e futuri.....	143
B.1.12	Informazioni finanziarie relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014, 2013.....	144
B.1.13	Informazioni finanziarie relative al trimestre chiuso al 31 marzo 2016	151
B.1.14	Informazioni finanziarie selezionate	158
B.1.15	Informazioni finanziarie pro-forma.....	164
B.1.16	Politica dei dividendi	181
B.1.17	Procedimenti giudiziari e arbitrali	181
B.1.18	Resoconto della situazione gestionale e finanziaria.....	185
B.1.19	Dichiarazione relativa al circolante	195
B.1.20	Fondi propri e indebitamento.....	198
B.1.21	Immobili, impianti e macchinari.....	200
B.1.22	Proprietà intellettuale	200
B.1.23	Informazioni sulle tendenze previste	204
B.1.24	Previsioni e stime degli utili	204
B.1.25	Contratti importanti.....	204
B.1.26	Persone che agiscono di concerto con l'Offerente in relazione all'Offerta.....	207

B.2	L'Emittente e il Gruppo RCS	207
B.2.1	Denominazione, forma giuridica, sede sociale	208
B.2.2	Costituzione e durata.....	208
B.2.3	Legislazione di riferimento e foro competente	208
B.2.4	Capitale sociale	208
B.2.5	Principali azionisti	209
B.2.6	Informazioni finanziarie relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 del Gruppo RCS	209
B.2.7	Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2016 del Gruppo RCS	218
B.3	Intermediari	221
B.4	Global Information Agent	222
C.	CATEGORIE E QUANTITATIVI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA	223
C.1	Categoria e quantità delle Azioni RCS oggetto dell'Offerta	223
C.2	Strumenti finanziari convertibili	223
C.3	Comunicazioni o domande di autorizzazione	223
D.	STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE O AVENTI COME SOTTOSTANTE DETTI STRUMENTI POSSEDUTI DALL'OFFERENTE, ANCHE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA	228
D.1	Numero e categorie di Azioni RCS possedute dall'Offerente e dalle persone che agiscono di concerto	228
D.2	Contratti di riporto, prestito titoli, diritti di usufrutto o di pegno ovvero ulteriori contratti aventi come sottostante Azioni RCS	228
E.	CORRISPETTIVO UNITARIO PER GLI STRUMENTI FINANZIARI E SUA GIUSTIFICAZIONE	229
E.1	Indicazione del Corrispettivo e criteri seguiti per la sua determinazione	229
E.2	Controvalore complessivo dell'Offerta	235
E.3	Confronto del Corrispettivo con alcuni indicatori relativi all'Emittente	235
E.4	Media mensile aritmetica e ponderata delle quotazioni registrate dalle Azioni RCS nei dodici mesi precedenti l'Offerta	238
E.5	Valori attribuiti alle Azioni RCS in occasione di operazioni finanziarie effettuate nell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso	240
E.6	Valori ai quali sono state effettuate, negli ultimi dodici mesi, da parte dell'Offerente, operazioni di acquisto e di vendita sulle Azioni RCS	240
E.7	Descrizione degli strumenti finanziari offerti in scambio quale Corrispettivo dell'Offerta	241
E.7.1	Descrizione delle Azioni Cairo Communication a servizio dell'Offerta ...	241
E.7.2	Legislazione in base alla quale le Azioni Cairo Communication a servizio dell'Offerta sono emesse	241

E.7.3	Caratteristiche delle Azioni Cairo Communication a servizio dell'Offerta.....	241
E.7.4	Valuta di emissione delle Azioni Cairo Communication a servizio dell'Offerta.....	241
E.7.5	Descrizione dei diritti connessi alle Azioni Cairo Communication a servizio dell'Offerta	241
E.7.6	L'emissione delle Azioni Cairo Communication	243
E.7.7	Ammissione a negoziazione delle Azioni Cairo Communication	243
E.7.8	Regime fiscale delle Azioni Cairo Communication.....	244
E.7.9	Ulteriori informazioni con riferimento alle Azioni Cairo Communication..	265
F.	MODALITÀ E TERMINI DI ADESIONE ALL'OFFERTA, DATE E MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E DI RESTITUZIONE DEI TITOLI OGGETTO DELL'OFFERTA	266
F.1	Modalità e termini stabiliti per l'adesione all'Offerta e per il deposito delle Azioni RCS	266
F.1.1	Periodo di Adesione	266
F.1.2	Procedura di adesione e deposito delle Azioni RCS.....	266
F.2	Indicazione in ordine alla titolarità e all'esercizio dei diritti amministrativi e patrimoniali inerenti alle Azioni RCS in pendenza dell'Offerta	268
F.3	Comunicazioni in merito all'andamento e ai risultati dell'Offerta	268
F.4	Mercato sul quale è promossa l'Offerta	269
F.5	Data di Pagamento del Corrispettivo	270
F.6	Modalità di pagamento del Corrispettivo	270
F.7	Legge regolatrice dei contratti stipulati tra l'Offerente e gli Aderenti nonché della giurisdizione competente	271
F.8	Modalità e termini di restituzione dei titoli oggetto di adesione nel caso di inefficacia dell'Offerta e/o di riparto	271
G.	MODALITÀ DI FINANZIAMENTO, GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO E PROGRAMMI FUTURI DELL'OFFERENTE	272
G.1	Modalità di finanziamento dell'Offerta e garanzie di esatto adempimento.....	272
G.2	Motivazioni dell'Offerta e programmi futuri elaborati dall'Offerente.....	272
G.2.1	Motivazioni dell'Offerta	272
G.2.2	Programmi futuri elaborati dall'Offerente	273
G.3	Ricostituzione del flottante.....	281
H.	EVENTUALI ACCORDI E OPERAZIONI TRA L'OFFERENTE, I SOGGETTI CHE AGISCONO DI CONCERTO CON ESSO E L'EMITTENTE, O GLI AZIONISTI RILEVANTI O I COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO DEL MEDESIMO EMITTENTE.....	283
H.1	Accordi tra l'Offerente e gli azionisti e i componenti degli organi di amministrazione dell'Emittente che abbiano rilevanza in relazione all'Offerta	283

H.2	Accordi e operazioni finanziarie e/o commerciali che siano state deliberate o eseguite nei dodici mesi precedenti la pubblicazione dell’Offerta, tra i suddetti soggetti, e che possano avere o abbiano avuto significativi effetti sull’attività dell’Offerente e/o dell’Emittente	283
H.3	Accordi tra i suddetti soggetti concernenti l’esercizio del diritto di voto ovvero il trasferimento delle Azioni RCS e/o di altri strumenti finanziari dell’Emittente	283
I.	COMPENSI AGLI INTERMEDIARI	284
J.	DILUIZIONE DERIVANTE DALL’OFFERTA	285
L.	IPOTESI DI RIPARTO	288
M.	APPENDICI	289
M.1	Relazioni della società di revisione KPMG S.p.A. al bilancio di esercizio consolidato chiuso al 31 dicembre 2015	289
M.2	Relazione della società di revisione KPMG S.p.A. al bilancio di esercizio consolidato chiuso al 31 dicembre 2014	291
M.3	Relazione della società di revisione KPMG S.p.A. al bilancio di esercizio consolidato chiuso al 31 dicembre 2013	293
M.4	Relazione della società di revisione KPMG S.p.A. relativa ai dati pro-forma contenuti nel Paragrafo B.1.15, Sezione B, del presente Documento di Offerta	295
N.	DOCUMENTI MESSI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO, ANCHE MEDIANTE RIFERIMENTO, E LUOGHI NEI QUALI DETTI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI PER LA CONSULTAZIONE	297
N.1	Documenti relativi all’Offerente:	297
N.2	Documenti relativi all’Emittente:	297
O.	INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI	298
O.1	Relazioni e pareri di esperti	298
O.2	Informazioni provenienti da terzi	298
P.	DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ	299

TABELLA RIASSUNTIVA DEGLI ELEMENTI INFORMATIVI RILEVANTI PER L'OFFERTA E LA QUOTAZIONE DELLE AZIONI CAIRO COMMUNICATION DA EMETTERSI A SERVIZIO DELL'OFFERTA, AI SENSI DEGLI ARTT. 34-TER, COMMA 1, LETTERA J) E 57, COMMA 1, LETTERA C), DEL REGOLAMENTO EMITTENTI

Il presente Documento di Offerta soddisfa i contenuti informativi, anche mediante incorporazione per riferimento, richiesti dalla normativa nazionale e dal Regolamento 809/2004/CE per l'offerta e la quotazione delle Azioni Cairo Communication da assegnarsi agli Aderenti all'Offerta, quale Corrispettivo, in cambio delle Azioni RCS portate in adesione, ai sensi degli artt. 34-ter, comma 1, lettera j) e 57, comma 1, lettera c), del Regolamento Emittenti.

La tabella che segue evidenzia, nella colonna di destra, i Paragrafi del presente Documento di Offerta nei quali sono disponibili le informazioni equivalenti a quelle indicate negli Allegati I, II e III del Regolamento 809/2004/CE.

Allegato I, Regolamento 809/2004/CE – Informazioni minime da includere nel documento di registrazione	Rinvio
1. Persone responsabili	Dichiarazione di responsabilità.
2. Revisori legali dei conti	Paragrafo B.1.8.
3. Informazioni finanziari selezionate	Paragrafo B.1.14.
4. Fattori di rischio	Avvertenze.
5. Informazioni sull'emittente	Paragrafo B.1.1, B.1.3 e B.1.11.
6. Panoramica delle attività	Paragrafo B.1.6 e B.1.7.
7. Struttura organizzativa	Paragrafo B.1.6.
8. Immobili, impianti e macchinari	Paragrafo B.1.21.
9. Resoconto della situazione gestionale e finanziaria	Paragrafo B.1.18.
10. Risorse finanziarie	Paragrafo B.1.14.a, B.1.12.d.
11. Ricerca e sviluppo, brevetti e licenze	Paragrafo B.1.22.
12. Informazioni sulle tendenze previste	Paragrafo B.1.23.
13. Previsioni o stime degli utili	Paragrafo B.1.24.
14. Organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza e alti dirigenti	Paragrafo B.1.8.
15. Remunerazione e benefici	Paragrafo B.1.8.
16. Prassi del consiglio di amministrazione	Paragrafo B.1.8.
17. Dipendenti	Paragrafo B.1.9.
18. Principali azionisti	Paragrafo B.1.5.
19. Operazioni con parti correlate	Paragrafo B.1.10.
20. Informazioni finanziarie riguardanti le attività e le passività, la situazione finanziaria e i profitti e le perdite dell'emittente	Paragrafo B.1.12.
21. Informazioni supplementari	Paragrafo B.1.4, B.1.5 e B.1.8.
22. Contratti importanti	Paragrafo B.1.25.
23. Informazioni provenienti da terzi, pareri di esperti e dichiarazioni di interessi	Sezione O.
24. Documenti accessibili al pubblico	Sezione N.
25. Informazioni sulle partecipazioni	Paragrafo B.1.6.

Allegato II, Regolamento 809/2004/CE – Modulo delle informazioni finanziarie pro-forma	RINVIO
1. Informazioni finanziarie pro-forma	Paragrafo B.1.15.

Allegato III, Regolamento 809/2004/CE – Informazioni minime da includere nella nota informativa sugli strumenti finanziari	RINVIO
1. Persone responsabili	Dichiarazione di responsabilità.
2. Fattori di rischio	Avvertenze.
3. Informazioni essenziali	Premessa, Avvertenze, Paragrafo B.1.19, B.1.20 e Sezione G.2.
4. Informazioni riguardanti gli strumenti finanziari da offrire/da ammettere alla negoziazione	Sezione E.7.
5. Condizioni dell'offerta	Premessa, Avvertenze, Sezioni E e F.
6. Ammissione alla negoziazione e modalità di negoziazione	Paragrafo E.7.7.
7. Possessori di strumenti finanziari che procedono alla vendita	Non applicabile.
8. Spese legate all'emissione/all'offerta	Non applicabile.
9. Informazioni supplementari	Sezione O.
10. Diluizione	Sezione J.

DEFINIZIONI

Di seguito sono riportate, in ordine alfabetico, tutte le definizioni utilizzate nel presente Documento di Offerta.

Aderenti	I titolari delle Azioni RCS legittimati ad aderire all'Offerta, che abbiano validamente portato le Azioni RCS in adesione all'Offerta nel corso del Periodo di Adesione.
AGCM	Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, con sede in Roma, Piazza G. Verdi, n. 6/a.
AGCOM	Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni, con sede in Roma, via Isonzo, n. 21/b.
Altri Paesi	Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché qualsiasi altro paese in cui l'Offerta non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità.
Aumento di Capitale	L'aumento di capitale sociale di Cairo Communication a servizio dell'Offerta deliberato dall'Assemblea Straordinaria di Cairo Communication in data 12 maggio 2016, da eseguirsi in una o più volte e anche in più <i>tranche</i> , a pagamento e in via scindibile, 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 a Euro 271.662.022,710, da eseguirsi mediante emissione di massime n. 62.623.795 Azioni Cairo Communication prive dell'indicazione del valore nominale, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie già in circolazione alla data di emissione, senza diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, del Codice Civile, a un prezzo di emissione unitario 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 mediante conferimento in natura delle Azioni RCS portate in adesione all'Offerta.
Azioni Cairo Communication	Le massime 62.623.795 azioni ordinarie di Cairo Communication di nuova emissione rivenienti dall'Aumento di Capitale a servizio dell'Offerta, prive dell'indicazione del valore nominale, aventi godimento regolare e le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie già in circolazione alla data di emissione, che saranno quotate sul MTA, offerte in scambio agli Aderenti sulla base del rapporto di scambio descritto nel Paragrafo E.1, Sezione E, del Documento di Offerta.
Azioni RCS	Le azioni ordinarie emesse da RCS, prive dell'indicazione del valore nominale, quotate sul MTA, pari a n. 521.864.957, rappresentative del 100% del capitale sociale.

Banca IMI	Banca IMI S.p.A., con sede in Milano, Largo Mattioli, n. 3, iscritta all'Albo delle banche con n. 5570, iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, codice fiscale e partita iva n. 04377700150.
Banche Finanziatrici	Indica, congiuntamente, Intesa Sanpaolo S.p.A., BNP Paribas succursale Italia, Banca Popolare Commercio e Industria S.p.A., Banca Popolare di Bergamo S.p.A., Unicredit S.p.A., Banca Popolare di Milano S.c.ar.l. e Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A., parti del contratto di finanziamento sottoscritto da RCS in data 14 giugno 2013.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari, n. 6.
Cairo Editore	Cairo Editore S.p.A. con sede legale in Milano, Corso Magenta, n. 55, iscrizione al registro delle imprese di Milano e codice fiscale n. 00507210326, capitale sociale pari a Euro 1.043.256,00.
Cairo Network	Cairo Network S.r.l., con sede legale in Milano, via Tucidide, n. 56, iscrizione al registro delle imprese di Milano, codice fiscale e partita iva n. 12144630154, capitale sociale pari a Euro 5.500.000.
Cairo Pubblicità	Cairo Pubblicità S.p.A., con sede legale in Milano, via Tucidide, n. 56, iscrizione al registro delle imprese di Milano, codice fiscale e partita iva n. 03964140960, capitale sociale pari a Euro 2.818.400,00.
Codice Civile	Il Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 262, come successivamente modificato e integrato.
Codice di Autodisciplina	Il Codice di Autodisciplina delle società quotate predisposto dal Comitato per la <i>corporate governance</i> delle società quotate promosso da Borsa Italiana, nella versione in vigore alla Data del Documento di Offerta.
Comunicato sui Risultati dell'Offerta	Il comunicato che sarà diffuso, ai sensi dell'art. 41, comma 6, del Regolamento Emittenti, a cura dell'Offerente entro le ore 7:59 del Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento del Corrispettivo.
Condizione del Livello Minimo di Adesioni	La Condizione di Efficacia dell'Offerta descritta nel Paragrafo A.1.1.a, lett. (a), Sezione Avvertenze, del Documento di Offerta, ai sensi della quale l'Offerta diverrà efficace soltanto nel caso in cui le adesioni all'Offerta siano tali da consentire all'Offerente di conseguire una percentuale del capitale sociale di RCS pari ad almeno il 50% più 1 (una) Azione RCS.
Condizione di Efficacia dell'Offerta	Ciascuna delle condizioni sospensive alle quali è subordinata l'efficacia dell'Offerta, come illustrato nel Paragrafo A.1.1, Sezione Avvertenze, del Documento di Offerta.
Condizione Finanziaria	La Condizione di Efficacia dell'Offerta descritta nel Paragrafo A.1.1.a, lett. (b), Sezione Avvertenze, del Documento di Offerta.

Condizione MAC	La Condizione di Efficacia dell'Offerta descritta nel Paragrafo A.1.1.a, lett. (d), Sezione Avvertenze, del Documento di Offerta.
Consob	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, via G.B. Martini, n. 3.
Consulenti Finanziari dell'Offerente	Banca IMI ed EQUITA.
Controvalore Complessivo	Il controvalore complessivo dell'Offerta, in caso di integrale adesione alla medesima, pari a circa Euro 274.918.460,05.
Corrispettivo	Il corrispettivo unitario corrisposto dall'Offerente a fronte di ciascuna Azione RCS apportata all'Offerta e pari a n. 0,12 Azioni Cairo Communication.
Corrispettivo Integrale in Contanti	Il corrispettivo di cui all'art. 50-ter del Regolamento Emittenti, da corrisponderci nel caso in cui, nell'ambito dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF ovvero dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, l'azionista RCS richieda, ai sensi dell'art. 108, comma 5, del TUF, la corresponsione integrale di un corrispettivo in contanti e determinato: (i) mediante la valorizzazione delle azioni Cairo Communication sulla base della media ponderata dei prezzi ufficiali rilevati nei 5 Giorni di Borsa Aperta precedenti la Data di Pagamento del Corrispettivo, nel caso in cui, nell'ambito dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF ovvero dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, il prezzo di acquisto delle Azioni RCS sia pari al Corrispettivo; oppure (ii) in misura pari alla valutazione in termini monetari effettuata dalla Consob, nel caso in cui, nell'ambito dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF ovvero dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, il prezzo di acquisto delle Azioni RCS sia determinato dalla Consob ai sensi dell'art. 108, comma 4, del TUF e degli artt. 50 e 50-bis del Regolamento Emittenti.
Data del Documento di Offerta	La data di pubblicazione del Documento di Offerta.
Data di Pagamento del Corrispettivo	La data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo per ciascuna Azione RCS portata in adesione all'Offerta e in cui avrà luogo il trasferimento delle Azioni RCS a favore dell'Offerente, ossia il 15 luglio 2016 (quinto Giorno di Borsa Aperta successivo all'ultimo giorno del Periodo di Adesione).
Delisting	La revoca dalla quotazione sul MTA delle Azioni RCS.
Diritto di Acquisto	Il diritto di acquisto delle Azioni RCS residue non apportate all'Offerta, ai sensi dell'art. 111 del TUF, come meglio descritto nel Paragrafo A.1.9, Sezione A, del Documento di Offerta.

Documento di Offerta	Il presente documento di offerta, redatto ai sensi dell'art. 102, comma 3, del TUF e delle disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti.
Emittente o RCS o la Società	RCS MediaGroup S.p.A., con sede legale in Milano, via A. Rizzoli, n. 8, iscrizione al registro delle imprese di Milano, codice fiscale e partita iva n. 12086540155, capitale sociale pari a Euro 475.134.602,10.
EQUITA	EQUITA SIM S.p.A., con sede in Milano, via Turati, n. 9, iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, codice fiscale e partita iva n. 10435940159, iscritta all'Albo Consob n. 67.
Finanziamenti	Indica, congiuntamente, (i) il contratto di finanziamento sottoscritto in data 14 giugno 2013 tra RCS e le Banche Finanziatrici; e (ii) le linee di credito a breve e medio termine concesse a RCS alla Data di Pagamento del Corrispettivo.
Giorno di Borsa Aperta	Ciascun giorno di apertura dei mercati regolamentati italiani secondo il calendario di negoziazione stabilito annualmente da Borsa Italiana.
Global Information Agent	Sodali S.p.A., con sede legale in Roma, via XXIV maggio, n. 43, n. iscrizione al Registro delle Imprese di Roma 08082221006, e Georgeson S.r.l., con sede legale in Roma, via Emilia, n. 88, iscrizione al Registro delle Imprese di Roma, codice fiscale e partita iva n. 05847921003, in qualità di soggetti incaricati di fornire informazioni relative all'Offerta a tutti gli azionisti RCS.
Gruppo Cairo Communication	Cairo Communication e le società controllate, ai sensi dell'art. 2359 del Codice Civile e dell'art. 93 del TUF.
Gruppo Cairo Communication Post-Offerta	Il Gruppo Cairo Communication di cui farà parte, in caso di perfezionamento dell'Offerta, anche il Gruppo RCS, entrato nel perimetro di consolidamento di Cairo Communication, e che farà capo a Cairo Communication
Gruppo RCS	RCS e le società controllate, ai sensi dell'art. 2359 del Codice Civile e dell'art. 93 del TUF.
Intermediari Depositari	Tutti gli intermediari autorizzati (a titolo esemplificativo, banche, società di brokeraggio, altre società di investimento e agenti di cambio) presso i quali gli Aderenti potranno consegnare la Scheda di Adesione e depositare le Azioni RCS per aderire all'Offerta.
Intermediari Incaricati	Gli intermediari finanziari incaricati di raccogliere le adesioni all'Offerta, tenere in deposito le Azioni RCS apportate all'Offerta, verificare la regolarità e la conformità delle Schede di Adesione e delle Azioni RCS rispetto a quanto previsto nel presente Documento di Offerta.
Intermediari Incaricati del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni	Banca IMI ed EQUITA, soggetti incaricati del coordinamento della raccolta delle adesioni all'Offerta.

Istruzioni di Borsa	Le istruzioni al Regolamento di Borsa, in vigore alla Data del Documento di Offerta.
La7	La7 S.p.A., con sede legale in Roma, via della Pineta Sacchetti, n. 229, iscrizione al registro delle imprese di Roma e codice fiscale n. 12391010159, capitale sociale pari a Euro 1.020.000,00.
MTA	Il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF	L'obbligo dell'Offerente di acquistare da ciascun azionista che ne faccia richiesta le Azioni RCS residue non apportate all'Offerta, ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, come meglio descritto nel Paragrafo A.1.9, Sezione A, del Documento di Offerta.
Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF	L'obbligo dell'Offerente di acquistare da ciascun azionista che ne faccia richiesta le Azioni RCS residue non apportate all'Offerta, ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, come meglio descritto nel Paragrafo A.1.8, Sezione A, del Documento di Offerta.
Offerente o Cairo Communication	Cairo Communication S.p.A., con sede legale in Milano, via Tucidide, n. 56, iscrizione al registro delle imprese di Milano, codice fiscale e partita iva n. 07449170153, capitale sociale pari a Euro 4.073.856,80.
Offerta	L'offerta pubblica di scambio volontaria totalitaria, promossa da Cairo Communication ai sensi degli artt. 102 e 106, comma 4, del TUF sulle Azioni RCS, oggetto del presente Documento di Offerta.
Periodo di Adesione	Il periodo di tempo in cui sarà possibile aderire all'Offerta, che avrà durata dalle ore 8:30 del giorno 13 giugno 2016 alle ore 17:30 del giorno 8 luglio 2016, estremi inclusi.
Regolamento 809/2004/CE	Il regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione europea del 29 aprile 2004, recante modalità di esecuzione della direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le informazioni contenute nei prospetti, il modello dei prospetti, l'inclusione delle informazioni mediante riferimento, la pubblicazione dei prospetti e la diffusione di messaggi pubblicitari, come successivamente modificato e integrato.
Regolamento di Borsa	Il regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, deliberato dall'assemblea di Borsa Italiana e in vigore alla Data del Documento di Offerta.
Regolamento Emittenti	Il regolamento approvato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e in vigore alla Data del Documento di Offerta.
Regolamento Parti Correlate	Il regolamento approvato con delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010.
Scheda di Adesione	La scheda di adesione attraverso la quale gli Aderenti potranno conferire le Azioni RCS all'Offerta.

Società di Revisione	KPMG S.p.A., con sede legale in Milano, via Vittor Pisani, n. 25.
<i>Term Sheet</i> del Rifinanziamento	Il <i>term-sheet</i> avente a oggetto la ristrutturazione dell'indebitamento del Gruppo RCS derivante dal contratto di finanziamento del 14 giugno 2013 tra RCS e le Banche Finanziatrici.
Termini e Condizioni del Rifinanziamento RCS	I termini e le condizioni del <i>Term Sheet</i> del Rifinanziamento comunicati da RCS al mercato in data 18 maggio 2016 e riportati al Paragrafo A.1.1.b, Sezione Avvertenze, del Documento di Offerta.
TUF	Il Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, come successivamente modificato e integrato.
UTC	U.T. Communications S.p.A., con sede legale in Milano, via Montenaполеone, n. 8, iscrizione al registro delle imprese di Milano, codice fiscale e partita iva n. 11196950155, capitale sociale pari a Euro 260.000,00.
Valore Monetario Unitario	Il valore monetario implicito del Corrispettivo, pari a circa Euro 0,527 per ogni Azione RCS apportata in adesione all'Offerta, calcolato moltiplicando il prezzo di emissione delle Azioni Cairo Communication fissato dal Consiglio di Amministrazione dell'Offerente nell'ambito dell'Aumento di Capitale (pari a Euro 4,39) per il Corrispettivo.

GLOSSARIO

Si riporta di seguito un elenco dei termini utilizzati all'interno del Documento di Offerta. Tali termini, salvo diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato.

ADS	Accertamenti Diffusione Stampa S.r.l., con sede legale in Milano, via Larga, n. 13, iscrizione al registro delle imprese di Milano, codice fiscale e partita iva n. 07848640962, capitale sociale pari a Euro 40.000,00.
CAGR	<i>Compound Annual Growth Rate</i> , tasso annuo medio di crescita composto.
DVB-T	<i>Digital Video Broadcasting Terrestrial</i> , standard europeo per la diffusione del segnale televisivo per via terrestre in modalità digitale, adottato anche in molti Paesi extra-europei.
EBITDA	L'EBITDA (<i>earnings before interest, taxes, depreciation and amortization</i>) non è identificato come misura contabile definita dagli IFRS e pertanto i criteri adottati per la sua determinazione possono non essere omogenei tra società o gruppi differenti. Il Gruppo Cairo Communication definisce l'EBITDA come risultato operativo (EBIT) ante ammortamenti, svalutazioni di immobilizzazioni, svalutazione crediti e accantonamenti a fondi rischi. Il Gruppo RCS definisce l'EBITDA come risultato operativo (EBIT) ante ammortamenti e svalutazioni [di immobilizzazioni] e comprende anche proventi ed oneri da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto. Le principali differenze tra le due definizioni di EBITDA sono relative agli accantonamenti ai fondi rischi ed al fondo svalutazione crediti e ai "proventi ed oneri da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto" che sono inclusi nella configurazione di EBITDA adottata da RCS e che sono invece esclusi dalla configurazione di EBITDA adottata dal Gruppo Cairo Communication. Stante la non omogeneità delle definizioni di EBITDA adottate da Cairo Communication e da RCS, esclusivamente per le finalità illustrative connesse alla presentazione dei dati pro-forma nel presente Documento di Offerta, l'EBITDA consolidato Pro-forma del Gruppo Cairo Communication al 31 dicembre 2015 è stato determinato partendo dal risultato operativo <i>pro forma</i> rettificato del risultato delle partecipazioni e degli ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni (si veda il Paragrafo B.1.15, Sezione B, del Documento di Offerta. Per quanto riguarda l'EBITDA considerato ai fini dell'applicazione della metodologia dei Multipli di Borsa, si veda il Paragrafo A.1.6, Sezione Avvertenze, del Documento di Offerta).
Factset	FactSet Research System Inc., società quotata sul New York Stock Exchange e sul NASDAQ Stock Market, che fornisce dati finanziari <i>computer-based</i> e consolida i dati sui mercati globali.

LCN	<i>Logical channel numbering</i> , sistema di numerazione automatica dei canali televisivi trasmessi in modalità DVB-T.
Mux	Abbreviazione di <i>Multiplex</i> , rete di diffusione televisiva in tecnica digitale che consente la trasmissione di più contenuti (programmi televisivi) sullo stesso canale/frequenza.
PMP	Prezzo Medio Ponderato, ovvero media dei prezzi ufficiali di borsa ponderati per i volumi di negoziazione.
Share	Percentuale di telespettatori o radioascoltatori che seguono un determinato programma, calcolata sul totale di quanti hanno la televisione o la radio accese durante la trasmissione di tale programma.
Verticali editoriali	Editoriali a contenuto tematico/specifico.

PREMESSA

La presente Sezione fornisce una sintetica descrizione della struttura e dei presupposti giuridici dell'Offerta oggetto del Documento di Offerta.

Ai fini di una compiuta valutazione dei termini e delle condizioni dell'Offerta, si raccomanda un'attenta lettura di tutto il Documento di Offerta e, in particolare, della successiva Sezione A – Avvertenze.

1. PRESUPPOSTI GIURIDICI E CARATTERISTICHE DELL'OFFERTA

L'operazione descritta nel presente Documento di Offerta è un'offerta pubblica di scambio volontaria totalitaria promossa dall'Offerente, ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e 106, comma 4, del TUF, avente a oggetto la totalità delle Azioni RCS emesse alla Data del Documento di Offerta, pari a n. 521.864.957, prive dell'indicazione del valore nominale (si vedano le Sezioni C e D del Documento di Offerta).

Il Consiglio di Amministrazione dell'Offerente ha assunto la decisione di promuovere l'Offerta in data 8 aprile 2016. L'Offerta è stata annunciata al mercato in pari data mediante apposito comunicato diffuso ai sensi degli artt. 102, comma 1, del TUF e 37 del Regolamento Emittenti.

Il Corrispettivo offerto è pari a n. 0,12 Azioni Cairo Communication per ciascuna Azione RCS portata in adesione all'Offerta e sarà corrisposto secondo i tempi e le modalità indicati nei Paragrafi F.5 e F.6, Sezione F, del Documento di Offerta.

Le Azioni Cairo Communication emesse a servizio dell'Offerta rivengono dall'Aumento di Capitale deliberato dall'Assemblea Straordinaria dell'Offerente in data 12 maggio 2016, 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, del Codice Civile, mediante emissione di massime n. 62.623.795 Azioni Cairo Communication prive dell'indicazione del valore nominale, aventi godimento regolare e le stesse caratteristiche delle azioni in circolazione alla data di emissione, da liberarsi mediante conferimento in natura delle Azioni RCS apportate all'Offerta.

Ai fini dell'Aumento di Capitale, il Consiglio di Amministrazione dell'Offerente ha deliberato, ai sensi dell'art. 2440 del Codice Civile, di avvalersi della disciplina di cui agli artt. 2343-*ter* e 2343-*quater* del Codice Civile per la stima delle Azioni RCS oggetto di conferimento. Tale disciplina consente, in particolare, 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 fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo, ai beni conferiti 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 di conferimento, a condizione che tale valutazione provenga 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 (si veda l'art. 2343-*ter*, comma 2, lett. b) del Codice Civile).

Cairo Communication ha pertanto conferito al prof. Andrea Amaduzzi – esperto indipendente ai sensi dell’art. 2343-ter, comma 2, lettera b), del Codice Civile – l’incarico di redigere la propria valutazione delle Azioni RCS oggetto di conferimento in natura. In data 20 aprile 2016, il prof. Andrea Amaduzzi ha emesso la propria relazione di stima delle Azioni RCS, riferita alla data del 31 dicembre 2015.

Si evidenzia, inoltre, che in data 21 aprile 2016, la Società di Revisione ha emesso la propria relazione sulla congruità del prezzo di emissione delle Azioni Cairo Communication a servizio dell’Aumento di Capitale, ai sensi del combinato disposto di cui agli artt. 2441, comma 6, del Codice Civile e 158, comma 1, del TUF.

Inoltre, ai sensi del combinato disposto di cui agli artt. 2343-*quater* e 2440 del Codice Civile, è previsto che gli amministratori dell’Offerente rilascino, entro il termine di 30 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), d), ed e) dell’art. 2343-*quater*, comma 3, del Codice Civile, 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, successivamente alla data cui si riferisce la valutazione redatta dall’esperto indipendente ai sensi dell’art. 2343-ter, comma 2, lettera b), del Codice Civile, fatti eccezionali o nuovi fatti rilevanti che incidono sulla valutazione di cui alla lettera (b) che precede; e (e) la dichiarazione di idoneità dei requisiti di professionalità e indipendenza dell’esperto di cui all’art. 2343-ter, comma 2, lettera b), del Codice Civile. Ai sensi dell’art. 2343-*quater*, comma 4, del Codice Civile, fino a quando la dichiarazione con i contenuti di cui alle lettere (a), (b), (c), (d) ed (e) non sia iscritta nel registro delle imprese di Milano, le Azioni Cairo Communication di nuova emissione sono inalienabili e devono restare depositate presso Cairo Communication.

La dichiarazione degli amministratori di Cairo Communication, rilasciata ai sensi dell’art. 2343-*quater*, comma 4, del Codice Civile, sarà iscritta nel Registro delle Imprese di Milano entro la Data di Pagamento del Corrispettivo e, in ogni caso, in tempo utile per consentire il pagamento del Corrispettivo.

Si segnala che l’Offerta è soggetta alle Condizioni di Efficacia dell’Offerta indicate nel Paragrafo A.1.1, Sezione A, del Documento di Offerta.

2. MOTIVAZIONI DELL’OFFERTA

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.

Le aree di attività di Cairo Communication e RCS sono fortemente complementari e la loro combinazione consentirebbe di creare un gruppo editoriale che, facendo leva sull’elevata qualità e diversificazione dei prodotti nel settore dei quotidiani, periodici, televisione, *web* ed eventi sportivi, 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 digitali.

L'Offerente intende realizzare un incisivo piano di rilancio del Gruppo RCS, che prevede un rigido programma di ottimizzazione dei costi industriali, la massimizzazione del potenziale dei prodotti editoriali, l'allargamento dell'offerta nelle attività non editoriali altamente distintive, quali gli eventi sportivi, e il rafforzamento e l'ulteriore sviluppo di prodotti digitali.

L'Offerta non è finalizzata al Delisting delle Azioni RCS. Resta peraltro inteso che, in caso di perfezionamento dell'Offerta, a seconda del numero di Azioni RCS portate in adesione all'Offerta e delle condizioni di mercato, potrebbero ricorrere particolari scenari al verificarsi dei quali potrebbe conseguire la sospensione dalla quotazione delle Azioni RCS e/o il Delisting (si vedano i Paragrafi A.1.8, A.1.9, A.1.10 e A.1.11, Sezione Avvertenze del Documento di Offerta).

3. TAVOLA SINOTTICA DEI PRINCIPALI EVENTI RELATIVI ALL'OFFERTA

Data	Avvenimento	MODALITÀ DI COMUNICAZIONE AL MERCATO
8 aprile 2016	Delibera del Consiglio di Amministrazione dell'Offerente avente a oggetto la decisione di promuovere l'Offerta. Contestuale convocazione dell'Assemblea Straordinaria dell'Offerente chiamata a deliberare l'Aumento di Capitale a servizio dell'Offerta. Comunicazione alla Consob e al pubblico della decisione di promuovere l'Offerta, ai sensi degli artt. 102, comma 1, del TUF e 37 del Regolamento Emittenti.	Comunicazione dell'Offerente ai sensi degli artt. 102, comma 1, del TUF e 37 del Regolamento Emittenti. Comunicato dell'Offerente al mercato, ai sensi dell'art. 114 del TUF, avente a oggetto la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'Assemblea Straordinaria dell'Offerente.
21 aprile 2016	Messa a disposizione del pubblico da parte dell'Offerente, ai sensi degli artt. 158 del TUF, 70, comma 4, del Regolamento Emittenti e 2441, comma 6, del Codice Civile: <ul style="list-style-type: none"> • della relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione dell'Offerente relativa all'Aumento di Capitale, redatta ai sensi dell'art. 2441, comma 6, del Codice Civile; • del parere di congruità della Società di Revisione, redatto ai sensi dell'art. 2441, comma 6, del Codice Civile e dell'art. 158, comma 1, del TUF; e • della valutazione dell'esperto indipendente, prof. Andrea Amaduzzi, attestante il valore delle Azioni RCS, redatta ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lett. b), del Codice Civile. 	Comunicato dell'Offerente al mercato, ai sensi dell'art. 114 del TUF e 66 del Regolamento Emittenti.
27 aprile 2016	Assemblea Ordinaria dell'Offerente chiamata ad approvare, <i>inter alia</i> , il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2015.	Comunicato dell'Offerente al mercato, ai sensi degli artt. 114 del TUF e 66 del Regolamento Emittenti.
28 aprile 2016	Promozione dell'Offerta mediante deposito in Consob del Documento di Offerta, ai sensi dell'art. 102, comma 3, del TUF, della Scheda di Adesione, e dell'istanza per il rilascio del giudizio di equivalenza del Documento di Offerta, ai sensi degli artt. 34-ter, comma 1, lettera j) e 57, comma 1, lettera c), del Regolamento Emittenti.	Comunicato dell'Offerente al mercato, ai sensi degli artt. 102, comma 3, del TUF e 37-ter del Regolamento Emittenti.
12 maggio 2016	Assemblea Straordinaria dell'Offerente chiamata a deliberare l'Aumento di Capitale a servizio dell'Offerta.	Comunicato dell'Offerente al mercato, ai sensi dell'art. 114 del TUF e 66 del Regolamento Emittenti.
28 maggio 2016	Approvazione del Documento di Offerta da parte di Consob, ai sensi dell'art. 102, comma 4, del TUF, e rilascio del giudizio di equivalenza del Documento di Offerta, ai sensi degli artt. 34-ter, comma 1, lettera j) e 57, comma 1, lettera c), del Regolamento Emittenti. Trasmissione a Consob della delibera di Aumento di Capitale a servizio dell'Offerta, ai sensi dell'art. 37-bis, comma 3, lett. b), del Regolamento Emittenti.	Comunicato dell'Offerente al mercato, ai sensi dell'art. 36 del Regolamento Emittenti.
28 maggio 2016	Publicazione del Documento di Offerta approvato da Consob. Avviso di pubblicazione del Documento di Offerta, ai sensi dell'art. 38 del Regolamento Emittenti.	Diffusione di un comunicato, ai sensi dell'art. 36, comma 3, del Regolamento Emittenti. Diffusione del Documento di Offerta, ai sensi degli artt. 36, comma 3, e 38, comma 2, del Regolamento Emittenti.

Data	Avvenimento	MODALITÀ DI COMUNICAZIONE AL MERCATO
Entro il 10 giugno 2016	Approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione di RCS del comunicato dell'Emittente, ai sensi degli artt. 103, comma 3, del TUF e 39 del Regolamento Emittenti.	Comunicato dell'Emittente al mercato, ai sensi dell'art. 114 del TUF e 66 del Regolamento Emittenti.
13 giugno 2016	Inizio del Periodo di Adesione.	Non oggetto di comunicazione specifica.
8 luglio 2016	Termine del Periodo di Adesione (salvo proroga).	Non oggetto di comunicazione specifica.
Entro la sera dell'ultimo giorno del Periodo di Adesione e comunque entro le ore 7:59 del primo Giorno di Borsa Aperta successivo al termine del Periodo di Adesione	Comunicato sui risultati provvisori dell'Offerta, che indicherà altresì l'avveramento/il mancato avveramento o la rinuncia della Condizione del Livello Minimo di Adesioni.	Comunicato ai sensi degli artt. 114 del TUF e 66 del Regolamento Emittenti.
14 luglio 2016	Comunicato sui Risultati dell'Offerta, che indicherà: (i) i risultati definitivi dell'Offerta; (ii) l'eventuale sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, ovvero della sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF; (iii) le modalità e la tempistica dell'eventuale Delisting delle Azioni RCS; e (iv) l'avveramento/il mancato avveramento o la rinuncia delle Condizioni di Efficacia dell'Offerta, diverse dalla Condizione del Livello Minimo di Adesioni.	Comunicato ai sensi dell'art. 41, comma 6, del Regolamento Emittenti.
Entro il 15 luglio 2016	Iscrizione nel Registro delle Imprese di Milano della dichiarazione degli amministratori di Cairo Communication ai sensi dell'art. 2343- <i>quater</i> , comma 3, del Codice Civile, nonché dell'attestazione di cui all'art. 2444 del Codice Civile.	
15 luglio 2016	Data di Pagamento del Corrispettivo relativo alle Azioni RCS portate in adesione durante il Periodo di Adesione.	

Nota: tutti i comunicati di cui alla precedente tabella, ove non diversamente specificato, si intendono diffusi con le modalità di cui all'art. 36, comma 3, del Regolamento Emittenti e in conformità all'art. 114 del TUF, ove applicabile; i comunicati e gli avvisi relativi all'Offerta saranno pubblicati senza indugio sul sito internet dell'Offerente (www.cairocommunication.it).

AVVERTENZE

A.1 AVVERTENZE RELATIVE ALL'OFFERTA

A.1.1 Condizioni di Efficacia dell'Offerta

A.1.1.a. Condizioni di Efficacia dell'Offerta

L'Offerta è irrevocabile ed è rivolta a tutti gli azionisti dell'Emittente, indistintamente e a parità di condizioni (si veda il Paragrafo C.1, Sezione C, del Documento di Offerta).

L'efficacia dell'Offerta è subordinata al verificarsi di ciascuna delle seguenti Condizioni di Efficacia dell'Offerta (che dovranno verificarsi cumulativamente):

- (a) il raggiungimento di adesioni all'Offerta tali da consentire all'Offerente di conseguire una percentuale del capitale sociale di RCS pari ad almeno il 50% più 1 (una) Azione RCS (la "**Condizione del Livello Minimo di Adesioni**");
- (b) l'assunzione, entro il secondo Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento del Corrispettivo, da parte delle 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, dell'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;
 - (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**");
- (c) al mancato compimento da parte di RCS di atti od operazioni che possano contrastare il conseguimento degli obiettivi dell'Offerta, ai sensi dell'art. 104 del TUF, anche nel caso in cui i medesimi siano stati autorizzati dall'assemblea ordinaria o straordinaria di RCS;
- (d) al mancato verificarsi, entro il secondo Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento del Corrispettivo: (i) a livello nazionale e/o internazionale, di eventi o situazioni straordinari comportanti significativi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria o di mercato che abbiano effetti sostanzialmente pregiudizievoli sull'Offerta e/o sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria di RCS e/o delle società del Gruppo RCS; o (ii) di fatti o situazioni relativi a RCS e/o alle società del Gruppo RCS, non noti al mercato alla Data del Documento di Offerta, comportanti mutamenti sostanzialmente pregiudizievoli sulla situazione patrimoniale, economica o finanziaria di RCS e/o delle società del Gruppo RCS (la "**Condizione MAC**");

- (e) all'approvazione incondizionata da parte dell'AGCM, ai sensi della Legge n. 287 del 10 ottobre 1990, e da parte dell'AGCOM, ai sensi del Decreto Legislativo n. 177 del 31 luglio 2005, entro il secondo Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento del Corrispettivo, dell'acquisizione del controllo di RCS da parte di Cairo Communication.

Con riferimento alla Condizione del Livello Minimo di Adesioni, si precisa che la stessa si considererà avverata qualora:

- (a) vengano portate in adesione all'Offerta Azioni RCS rappresentative di una percentuale del capitale sociale pari ad almeno il 50% più 1 (una) Azione RCS; oppure
- (b) sommando le Azioni RCS portate in adesione all'Offerta e le Azioni RCS detenute da UTC, qualora quest'ultime non fossero portate in adesione all'Offerta, l'Offerente e UTC siano titolari di una partecipazione complessiva nel capitale sociale di RCS pari ad almeno il 50% più 1 (una) Azione RCS.

Con riferimento alla Condizione MAC, si precisa che l'Offerente intende fare riferimento a eventi, a oggi non prevedibili, relativi al contesto politico e/o economico nazionale o internazionale, nonché a eventi relativi a RCS o alle società del Gruppo RCS, che possano avere un effetto sostanzialmente pregiudizievole sull'Offerta, ad esempio rendendola significativamente più onerosa, o su RCS e il Gruppo RCS.

Ancorché non prevedibili, è possibile, in via meramente esemplificativa, includere, tra gli eventi attinenti al contesto politico o economico, una crisi rilevante del credito o dei mercati finanziari anche in seguito all'eventuale uscita della Gran Bretagna dall'Unione Europea, o l'uscita di uno o più paesi europei dalla cosiddetta "Euro Zona", l'avvio di conflitti bellici che coinvolgano l'Italia e/o altri paesi europei. Per quanto concerne RCS e/o le società del Gruppo RCS, pur trattandosi di eventi allo stato non prevedibili, è possibile, in via meramente esemplificativa, includere tra gli eventi comportanti mutamenti sostanzialmente pregiudizievoli sulla situazione patrimoniale, economica o finanziaria di RCS e/o delle società del Gruppo RCS, l'eventuale avvio, da parte delle Banche Finanziatrici, di procedimenti volti al recupero del proprio credito, a seguito del mancato raggiungimento di un accordo sulla ristrutturazione dell'indebitamento derivante dal contratto di finanziamento del 14 giugno 2013 o l'assoggettamento di RCS a una procedura concorsuale.

L'Offerente comunicherà l'avveramento o il mancato avveramento delle Condizioni di Efficacia dell'Offerta ovvero, nel caso in cui le Condizioni di Efficacia dell'Offerta non si siano avverate, l'eventuale rinuncia alle medesime, entro i seguenti termini:

- con riferimento alla Condizione del Livello Minimo di Adesioni, entro le ore 7:59 del primo Giorno di Borsa Aperta successivo al termine del Periodo di Adesione (ossia, l'11 luglio 2016, salvo proroghe);
- con riferimento alle Condizioni di Efficacia dell'Offerta di cui alle precedenti lettere da (b) a (e), contestualmente alla pubblicazione del Comunicato sui Risultati dell'Offerta, ossia entro le ore 7:59 del Giorno di Borsa Aperta precedente la Data di Pagamento del Corrispettivo (ossia, il 14 luglio 2016, salvo proroghe).

In caso di mancato avveramento di una o più delle Condizioni di Efficacia dell'Offerta, senza che tale/i Condizione/i di Efficacia dell'Offerta sia/siano stata/e rinunciata/e dall'Offerente, l'Offerta non si perfezionerà e le Azioni RCS apportate all'Offerta saranno svincolate entro il primo Giorno di Borsa Aperta successivo alla data in cui sarà comunicato il mancato perfezionamento dell'Offerta e ritorneranno nella disponibilità degli Aderenti, senza addebito di oneri o spese a loro carico.

Per ulteriori dettagli, si rinvia alla Sezione F del Documento di Offerta.

A.1.1.b Modifica e rinuncia alle Condizioni di Efficacia dell'Offerta

Fatto salvo quanto di seguito previsto in merito alla Condizione Finanziaria, l'Offerente potrà rinunciare, in tutto o in parte, a ciascuna delle Condizioni di Efficacia dell'Offerta, o modificare i termini delle stesse, nei limiti e secondo le modalità di cui all'art. 43 del Regolamento Emittenti. Di tale rinuncia o modifica sarà data comunicazione con le modalità di cui all'art. 36 del Regolamento Emittenti.

Con riferimento alla Condizione del Livello Minimo di Adesioni, tenuto conto degli obiettivi dell'Offerta e dei programmi futuri dell'Offerente in relazione a RCS, nonché dell'attuale assetto azionario di RCS, l'Offerente si riserva di rinunciare a tale condizione nel caso in cui il numero di Azioni RCS portate in adesione all'Offerta durante il Periodo di Adesione 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. Si precisa che la soglia del 35% più 1 (una) Azione RCS si considererà raggiunta qualora: (a) vengano portate in adesione all'Offerta Azioni RCS rappresentative di una percentuale del capitale sociale pari ad almeno il 35% più 1 (una) Azione RCS; oppure (b) sommando le Azioni RCS portate in adesione all'Offerta e le Azioni RCS detenute da UTC, qualora queste ultime non fossero portate in adesione all'Offerta, l'Offerente e UTC siano titolari di una partecipazione complessiva nel capitale sociale di RCS pari ad almeno il 35% più 1 (una) Azione RCS.

Con riferimento alla Condizione Finanziaria, Cairo Communication si riserva di rinunciare tale condizione al ricorrere di una delle seguenti circostanze:

- (1) le Banche Finanziatrici di RCS abbiano assunto nei confronti di Cairo Communication l'impegno a concedere (ovvero abbiano confermato a Cairo Communication di aver sottoposto con parere favorevole ai propri organi deliberanti la concessione di) una moratoria dell'indebitamento in linea capitale derivante dal contratto di finanziamento del 14 giugno 2013 (al netto delle somme nette incassate quale corrispettivo della cessione di RCS Libri S.p.A. ed eventualmente non ancora utilizzate a rimborso di tale indebitamento) per almeno dodici mesi dalla data di perfezionamento dell'Offerta, senza che, nel corso di tale periodo, siano applicati oneri aggiuntivi rispetto agli oneri finanziari vigenti; oppure
- (2) le Banche Finanziatrici di RCS abbiano deliberato l'approvazione del *term sheet* per la ristrutturazione dell'indebitamento derivante dal contratto di finanziamento del 14 giugno 2013, a termini e condizioni ciascuno dei quali non peggiorativo rispetto al corrispondente dei termini e condizioni comunicati da RCS al mercato in data 18 maggio 2016 (i "**Termini e Condizioni del Rifiinanziamento RCS**") sotto riportati, e:
 - (A) le medesime Banche Finanziatrici abbiano comunicato a Cairo Communication di rinunciare (ovvero abbiano confermato a Cairo Communication di aver sottoposto con parere favorevole ai propri organi deliberanti di rinunciare) alla facoltà di richiedere il rimborso anticipato del debito derivante dal contratto di finanziamento del 14 giugno 2013 in ragione del cambio di controllo di RCS che potrà realizzarsi a seguito del perfezionamento dell'Offerta; o
 - (B) nel caso in cui una o più di tali Banche Finanziatrici non si siano rese disponibili a rinunciare all'esercizio della facoltà di richiedere il rimborso anticipato di cui alla precedente lettera (A), altri finanziatori abbiano assunto nei confronti di Cairo Communication l'impegno a rifiinanziare (ovvero abbiano confermato a Cairo Communication di aver sottoposto con parere favorevole ai propri organi deliberanti il rifiinanziamento de) la quota parte del debito in linea capitale derivante dal contratto di finanziamento del 14 giugno 2013 afferente agli istituti che non si siano resi disponibili a rinunciare all'esercizio della facoltà di richiedere il rimborso anticipato di cui alla precedente lettera (A), a termini e condizioni ciascuno dei quali non peggiorativo rispetto al corrispondente dei Termini e Condizioni del Rifiinanziamento RCS sotto riportati;

oppure

- (3) le Banche Finanziatrici di RCS, ovvero altri finanziatori, abbiano assunto nei confronti di Cairo Communication l'impegno a rifinanziare (ovvero abbiano confermato a Cairo Communication di aver sottoposto con parere favorevole ai propri organi deliberanti il rifinanziamento de) il debito di RCS derivante dal contratto di finanziamento del 14 giugno 2013, fermo restando che, per almeno dodici mesi dalla data di perfezionamento dell'Offerta, ciascun termine e condizione di tale rifinanziamento non sia peggiorativo rispetto al corrispondente dei Termini e Condizioni del Rifinanziamento RCS sotto riportati.

Si riportano di seguito i Termini e Condizioni del Rifinanziamento RCS, come comunicati da RCS in data 18 maggio 2016.

1. Importo del Finanziamento	Valore complessivo fino ad un importo massimo di Euro 352 milioni (ripartito in una linea <i>term</i> di importo massimo fino a Euro 252 milioni e una linea <i>revolving</i> di importo massimo fino a Euro 100 milioni); al netto del rimborso integrale della linea di credito A di cui al contratto di finanziamento del 14 giugno 2013, per un importo complessivo pari a Euro 71.601.122,45, che interverrà contestualmente alla stipula dell'accordo modificativo del Contratto di finanziamento del 14 giugno 2013, mediante utilizzo di parte dei proventi netti incassati dalla Società per effetto della vendita di RCS Libri S.p.A.
2. Scadenza Finale	Con riferimento ad entrambe le linee di credito, 31 dicembre 2019.
3. Rimborso	<ul style="list-style-type: none"> • <u>linea term</u>: oggetto di rimborso, nel corso del 2017, in conformità alle seguenti rate: <ul style="list-style-type: none"> (i) Euro 10.000.000 al 31 marzo 2017; (ii) Euro 10.000.000 al 30 giugno 2017; e (iii) Euro 15.000.000 al 31 dicembre 2017; <p>a seguire, in 4 rate semestrali, come da seguente piano di ammortamento:</p> <ul style="list-style-type: none"> A. Euro 25.000.000 al 30 giugno 2018; B. Euro 25.000.000 al 31 dicembre 2018; e C. Euro 25.000.000 al 30 giugno 2019; D. il residuo alla Scadenza Finale. <ul style="list-style-type: none"> • <u>linea revolving</u>: ciascun utilizzo dovrà essere rimborsato alla scadenza del relativo periodo di utilizzo prescelto e in ogni caso entro la Scadenza Finale.
4. Tasso di Interesse	Tasso variabile pari alla somma di: <ul style="list-style-type: none"> (i) relativamente alla linea <i>term</i>: Euribor 3m dalla data di stipula sino alla Scadenza Finale + Margine (cfr. paragrafo successivo); (ii) relativamente alla linea <i>revolving</i>: Euribor 1m, 3m o 6m per durata pari a quella del relativo Periodo di Interessi + Margine (cfr. paragrafo successivo), fermo restando che, laddove l'Euribor fosse inferiore a zero, lo stesso si intenderà pari a zero

5. Margine

- linea *term*: inizialmente pari a 422.5 bps p.a. restando inteso che il margine applicabile sarà modificato come di seguito specificato.
- linea *revolving*: inizialmente pari al margine applicabile alla linea *term* diminuito di 25 bps p.a. (i.e. 397.5 bps p.a.) restando inteso che il margine applicabile sarà modificato come di seguito specificato.

In caso di rispetto dei *covenants* finanziari alla data di rilevazione del 31 dicembre 2016, il margine delle linee di credito sarà modificato secondo quanto illustrato nella seguente tabella:

Leverage	Linea <i>term</i>	Linea <i>revolving</i>
>4.00x	422.5	397.5
<=4.00x	397.5	372.5
<=3.75x	372.5	347.5
<=3.25x	332.5	307.5
<=2.75x	292.5	267.5
<=2.25x	252.5	227.5

Il rapporto Posizione Finanziaria Netta/EBITDA ai fini della determinazione del Margine sarà calcolato, su base annuale, basandosi sui dati contenuti nel bilancio consolidato certificato del Gruppo RCS al 31 dicembre di ciascun anno.

6. Garanzie

All'atto della stipula dell'accordo modificativo del Contratto di finanziamento del 14 giugno 2013, il Finanziamento, analogamente al finanziamento attualmente in essere, sarà assistito da pegno sul conto corrente (il "Conto Ricavi") sul quale saranno obbligatoriamente e direttamente accreditati i proventi derivanti da eventuali atti di disposizione consentiti e le altre somme destinate a rimborso obbligatorio.

7. Covenants finanziari

Con decorrenza a partire dal 31 dicembre 2016 (incluso) e per l'intera durata del Finanziamento dovranno essere rispettati i seguenti covenants finanziari con rilevazione annuale (fatta salva la PFN che sarà verificata anche su base semestrale):

(I) PFN (i.e. Posizione Finanziaria Netta):

- (a) **nel 2016:** Euro 430 milioni; ovvero Euro 410 milioni (in caso di avvenuta vendita di *asset non core*),
- (b) **nel 2017:** Euro 410 milioni; ovvero Euro 385 milioni (in caso di avvenuta vendita di *asset non core*),
- (c) **nel 2018:** Euro 340 milioni; ovvero Euro 315 milioni (in caso di avvenuta vendita di *asset non core*);

con riferimento alla PFN di cui ai punti (b) e (c) che precedono, la Società rappresenta che una delle banche finanziatrici – il cui iter deliberativo è in corso di completamento – ha richiesto di prevedere unicamente la soglia più bassa.

La PFN annuale di cui ai punti (a), (b) e (c) che precedono si intenderà aumentata di un *headroom* pari a Euro 25 milioni a ciascuna data di rilevazione semestrale immediatamente successiva.

(II) Leverage Ratio (i.e. Rapporto Posizione Finanziaria Netta / EBITDA):

- (a) **nel 2016:** *headroom* pari al 10% rispetto agli obiettivi di cui al Piano Industriale 2016 – 2018 del Gruppo RCS (così come comunicato al mercato, il “Piano Industriale 2016 – 2018”) (i.e.: 4.40x);
- (b) **nel 2017:** *headroom* pari al 15% rispetto agli obiettivi di cui al Piano Industriale 2016 – 2018 (i.e.: 3.45x);
- (c) **nel 2018:** *headroom* pari al 15% rispetto agli obiettivi di cui al Piano Industriale 2016 – 2018 (i.e.: 2.30x).

(III) MINIMUM EQUITY: *headroom* di massimi Euro 10 milioni sul valore di Euro 105,2 milioni di cui al bilancio consolidato al 31.12.2015.

A fronte dello sfioramento di alcun *Covenant* Finanziario, sarà ammesso un *equity cure* secondo termini, condizioni e limitazioni sostanzialmente in linea con il contratto di finanziamento del 14 giugno 2013.

In relazione a quanto sopra, RCS ha comunicato che “*Il Term Sheet non prevede impegni e/o vincoli di alcun genere riguardanti l'esercizio della delega, deliberata in data 16 dicembre 2015, al consiglio di amministrazione della Società [n.d.r.: RCS], della facoltà di aumentare, in via scindibile, il capitale sociale della stessa fino ad un importo massimo di Euro 200 milioni con scadenza 30 giugno 2017. Non sono altresì previsti obblighi di dismissione di beni da parte della Società [n.d.r.: RCS].*”

All'esito del positivo completamento dell'iter deliberativo da parte dei competenti organi delle banche finanziatrici e della stessa Società, il perfezionamento della rimodulazione del Contratto di Finanziamento in Essere [n.d.r.: il contratto di finanziamento del 14 giugno 2013] avrà luogo a seguito della condivisione tra le parti del testo di accordo modificativo del Contratto di Finanziamento in Essere

[n.d.r.: il contratto di finanziamento del 14 giugno 2013] e del soddisfacimento delle condizioni alla stipula ed all'efficacia dello stesso accordo modificativo, usuali per tale tipologia di operazioni. Il Term Sheet prevede inoltre che, all'esito del perfezionamento dell'accordo modificativo del Contratto di Finanziamento in Essere [n.d.r.: il contratto di finanziamento del 14 giugno 2013], la Società avrà a disposizione linee bilaterali da parte delle banche finanziatrici per un ammontare complessivo di Euro 85 milioni circa, senza pregiudizio per la facoltà della Società di richiederne l'incremento, anche successivamente alla definizione dell'accordo modificativo del Contratto di Finanziamento in Essere [n.d.r.: il contratto di finanziamento del 14 giugno 2013], fino al livello di valore delle linee bilaterali al 30 giugno 2015.".

Successivamente alla Data del Documento di Offerta, Cairo Communication intende avviare le trattative finalizzate all'avveramento della Condizione Finanziaria.

Si segnala che, qualora la Condizione Finanziaria sia rinunciata al ricorrere di una delle circostanze sopra indicate in presenza della sola sottoposizione agli organi deliberanti dei relativi soggetti finanziatori dell'impegno a concedere la moratoria di cui al precedente punto (1), ovvero a rinunciare alla facoltà di richiedere il rimborso anticipato derivante dal cambio di controllo di RCS di cui al precedente punto 2(A) ovvero a rifinanziare, in tutto o in parte, il debito di RCS di cui ai punti 2(B) e (3), laddove i relativi organi deliberanti dovessero assumere una decisione contraria a quanto proposto o, in ogni caso, laddove non si addivenisse alla moratoria o al rifinanziamento del debito nei termini prospettati, il Gruppo Cairo Communication potrebbe non disporre delle risorse finanziarie necessarie al rimborso integrale dell'indebitamento del Gruppo RCS, con effetti negativi sulla situazione economica, finanziaria, patrimoniale e sulla prospettiva di continuità aziendale del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta.

Si segnala altresì che, qualora il *term sheet* per la ristrutturazione dell'indebitamento di RCS derivante dal contratto di finanziamento del 14 giugno 2013 sia stato approvato, ma i relativi contratti di finanziamento non siano stati sottoscritti da RCS e dalle proprie banche finanziatrici e/o il relativo *closing* non sia avvenuto prima del perfezionamento dell'Offerta, laddove, per qualsiasi ragione o causa, tali contratti non fossero formalizzati o non fossero successivamente eseguiti, il Gruppo Cairo Communication potrebbe non disporre delle risorse finanziarie necessarie al rimborso integrale dell'indebitamento del Gruppo RCS, con effetti negativi sulla situazione economica, finanziaria, patrimoniale e sulla prospettiva di continuità aziendale del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta.

Si segnala infine che, con riferimento alle circostanze indicate ai precedenti punti (1) e (3), i termini e condizioni cui sarà soggetto l'indebitamento finanziario del Gruppo RCS relativamente al periodo successivo ai dodici mesi dall'eventuale perfezionamento dell'Offerta non sono, allo stato, prevedibili, in quanto legati al risultato della negoziazione che sarà condotta dal Gruppo Cairo Communication precedentemente all'eventuale perfezionamento dell'Offerta ovvero nei dodici mesi successivi a tale data. Sebbene il Gruppo Cairo Communication si adopererà per ottenere termini e condizioni maggiormente favorevoli di quelli attualmente applicati, qualora, nel periodo successivo ai dodici mesi dalla data di perfezionamento dell'Offerta, i termini e condizioni che saranno pattuiti con i nuovi finanziatori risultassero peggiorativi di quelli attualmente previsti dai Termini e Condizioni del Finanziamento RCS, si determinerebbero effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta.

A.1.2 Situazione economico-patrimoniale del Gruppo Cairo Communication e del Gruppo RCS

In caso di perfezionamento dell'Offerta, Cairo Communication acquisterà il controllo di RCS e, pertanto, il Gruppo RCS entrerà a far parte del perimetro di consolidamento di Cairo Communication.

Il fabbisogno finanziario netto complessivo (comprensivo del capitale circolante netto) del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta per i dodici mesi successivi alla Data del Documento di Offerta – stimato (i) tenendo conto dei limiti e degli elementi di incertezza indicati al Paragrafo B.1.19, Sezione B, del Documento di Offerta; (ii) in coerenza con i presupposti della circostanza al ricorrere della quale Cairo Communication si riserva di rinunciare alla Condizione Finanziaria che comporta il maggior assorbimento di flussi finanziari legati al rimborso del debito finanziario del Gruppo RCS nei dodici mesi successivi alla Data del Documento di Offerta; e (iii) sulla base dell'assunzione che, per effetto del consolidamento del Gruppo RCS da parte di Cairo Communication ad esito dell'Offerta, i *covenant* finanziari relativi a un finanziamento del Gruppo Cairo Communication (la cui quota non corrente, al 31 marzo 2016, era pari a Euro 13,7 milioni) non verrebbero rispettati nei 12 mesi successivi al perfezionamento dell'Offerta dando diritto alla banca finanziatrice di richiedere la risoluzione del contratto di finanziamento e comportando la riclassifica di un importo pari a Euro 13,7 milioni dalla voce “debiti e passività finanziarie correnti” – è almeno pari ad Euro 86 milioni.

Nel caso di perfezionamento dell'Offerta, ad esito della stima del fabbisogno finanziario netto complessivo del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta che sarà effettuata dopo aver compiuto l'attività di *due diligence* sul Gruppo RCS, l'Offerente intende dare copertura a tale fabbisogno finanziario mediante la rimodulazione dei termini di pagamento con i fornitori, l'assunzione di nuova finanza a medio/lungo termine a livello di gruppo in sostituzione dell'indebitamento a breve termine e, eventualmente, la cessione di attività non strategiche del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta.

Al fine di dare evidenza della rilevanza dell'operazione di integrazione aziendale all'esito del perfezionamento dell'Offerta, nel seguito sono riportate alcune grandezze di sintesi riferite al Gruppo Cairo Communication estratte dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 e riferite al Gruppo Cairo Communication Post-Offerta estratte dalle informazioni finanziarie pro-forma costruite sulla base dell'avveramento della Condizione Finanziaria.

31 dicembre 2015 (Milioni di Euro)	Gruppo Cairo Communication	Consolidato pro-forma
Posizione finanziaria netta complessiva (Indebitamento finanziario netto complessivo)	105,8	(380,9)
Risultato netto dell'esercizio	11,1	(163,1)
Patrimonio netto	116,4	309,0

Quanto alla situazione di tensione finanziaria del Gruppo RCS, la seguente tabella, tratta dalla sezione del resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2016 “*Integrazioni su richiesta CONSOB ai sensi dell'art. 114 comma 5, del D.LGS. 58/1998, del 27 maggio 2013*”, al paragrafo “*Le posizioni debitorie scadute e ripartite per natura (finanziaria, commerciale, tributaria e previdenziale) e le connesse eventuali iniziative di reazione dei creditori del Gruppo (solleciti, ingiunzioni, sospensioni nella fornitura)*”, evidenzia le posizioni debitorie scadute del Gruppo RCS al 31 marzo 2016.

<i>(Milioni di Euro)</i>		Analisi posizioni debitorie scadute						
31/03/2016	30 giorni	31-90 giorni	91-180 giorni	181-360 giorni	>360 giorni	Totale Scaduto	A scadere	Totale
Posizioni Debitorie Commerciali	12,1	20,2	6,4	4,7	20,5	63,9	309,5	373,4
Posizioni Debitorie Finanziarie	-	-	-	-	-	-	534,9	534,9
Posizioni debitorie tributarie	-	-	-	-	-	-	9,7	9,7
Posizioni debitorie previdenziali	-	-	-	-	-	-	10,1	10,1
Posizioni debitorie altre	-	0,1	-	-	0,4	0,5	103,6	104,1
Totale posizioni debitorie	12,1	20,3	6,4	4,7	20,9	64,4	967,8	1.032,2

La medesima sezione riporta inoltre che *“Non si rilevano azioni legali volte al recupero di somme significative asseritamente dovute in forza di rapporti commerciali”*.

Si segnala che, in caso di perfezionamento dell’Offerta, ferma restando l’autonomia patrimoniale e giuridica di Cairo Communication e di RCS, la prospettiva della continuità aziendale del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta è strettamente legata al verificarsi di numerosi eventi e circostanze, alcuni dei quali esulano dalla sfera di controllo dell’Offerente, tra cui: (i) il buon esito delle azioni individuate ai fini della copertura del fabbisogno finanziario netto del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta nei dodici mesi successivi all’Offerta; (ii) l’implementazione, secondo le misure e i tempi attesi, delle azioni che saranno programmate per lo sviluppo dei ricavi e la generazione di flussi di cassa del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta adeguati a sostenere l’indebitamento finanziario del Gruppo RCS, fermo restando che, alla Data del Documento di Offerta, non è stato approvato un piano industriale relativo al Gruppo Cairo Communication Post-Offerta che si prevede possa essere approvato entro la fine del 2016 e che terrà altresì conto delle risultanze dell’attività di *due diligence* sul Gruppo RCS che sarà condotta successivamente al perfezionamento dell’Offerta; (iii) in caso di rinuncia alla Condizione Finanziaria al ricorrere della circostanza di cui al punto (2) del Paragrafo A.1.1.b, Sezione Avvertenze, del Documento di Offerta, l’integrale e puntuale adempimento delle obbligazioni che scaturiranno dagli accordi tra RCS e le proprie banche finanziatrici in relazione all’indebitamento finanziario del Gruppo RCS, nonché dei termini e delle condizioni che saranno previsti da tali accordi; (iv) in caso di rinuncia alla Condizione Finanziaria al ricorrere delle circostanze di cui ai punti (1), (2) e (3) del Paragrafo A.1.1(b), Sezione Avvertenze, del Documento di Offerta, ove la Condizione Finanziaria sia rinunciata in presenza della sola sottoposizione agli organi deliberanti dei relativi soggetti finanziatori degli impegni ivi indicati, la conferma da parte degli organi deliberanti dei relativi soggetti finanziatori dell’assunzione degli impegni ivi previsti e/o l’effettiva stipula ovvero l’esecuzione dei contratti di finanziamento nei termini indicati; (v) in caso di rinuncia, anche parziale, da parte dell’Offerente della Condizione di Efficacia dell’Offerta legata all’ottenimento delle autorizzazioni da parte dell’AGCM e dell’AGCOM, l’adozione da parte delle autorità di misure di deconcentrazione e strutturali che possano contrastare significativamente la ristrutturazione operativa e finanziaria del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta; e (vi) in caso di rinuncia, anche parziale, o di modifica delle Condizioni di Efficacia dell’Offerta (fermo restando quanto previsto al Paragrafo A.1.1.b, Sezione Avvertenze, del Documento di Offerta in merito alla Condizione Finanziaria) la circostanza che dalle suddette rinunce parziali e/o modifiche delle Condizioni di Efficacia dell’Offerta non discendano effetti significativamente negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta.

Si segnala che, in caso di buon esito dell’Offerta, i *covenant* finanziari previsti dal contratto di finanziamento sottoscritto dalla controllata Cairo Network e Unicredit S.p.A. nel mese di luglio 2014 – avente a oggetto originari Euro 25 milioni (Euro 18,7 milioni al 31 marzo 2016) – non risulterebbero, a livello

consolidato del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta, rispettati. L'Offerente valuterà, pertanto, l'opportunità di rinegoziare il contratto di finanziamento o procedere all'integrale rimborso. Per maggiori informazioni, si rinvia al Paragrafo B.1.25, Sezione B, del Documento di Offerta.

Infine, si segnala che gli amministratori di RCS, nel resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2016 descrivono nel paragrafo *“Integrazioni su richiesta CONSOB ai sensi dell’art. 114 comma 5, del D.LGS. 58/1998, del 27 maggio 2013”*, alla lettera d), eventi e circostanze che indicano una rilevante situazione di incertezza, che può far sorgere dubbi significativi sulla continuità aziendale di RCS. In particolare, gli amministratori di RCS fanno riferimento al mancato raggiungimento, allo stato, di un accordo definitivo con le proprie Banche Finanziatrici riguardo: (i) il mancato rispetto degli impegni finanziari al 31 dicembre 2015; e (ii) i nuovi termini e condizioni del contratto di finanziamento sottoscritto in data 14 giugno 2013 tra RCS e le Banche Finanziatrici. Nelle medesime note, gli amministratori di RCS illustrano le iniziative da essi intraprese, 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 relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 e del resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2016.

Si segnala che alla Data del Documento di Offerta, sono in corso le trattative tra RCS e le Banche Finanziatrici aventi a oggetto la rimodulazione dell'indebitamento derivante dal contratto di finanziamento sottoscritto in data 14 giugno 2013 tra RCS e le Banche Finanziatrici. Sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili, al 31 marzo 2016 l'importo residuo di tale finanziamento è pari a Euro 418,6 milioni, compresi in un indebitamento finanziario netto complessivo di Euro 509,1 milioni. Secondo quanto riportato nel comunicato stampa diffuso da RCS in data 18 maggio 2016, *«due delle banche finanziatrici hanno deliberato favorevolmente e le rimanenti banche finanziatrici procederanno a sottoporre tale pratica di rimodulazione ai rispettivi organi deliberanti nel periodo ricompreso tra il 20 maggio 2016 ed il 7 giugno 2016»*.

A.1.3 Parti correlate di RCS

Si segnala che, ai sensi della *“Procedura in materia di Operazioni con Parti Correlate”* approvata dal Consiglio di Amministrazione di RCS in data 10 novembre 2010 (come successivamente modificata in data 18 dicembre 2013 e in data 30 settembre 2015), tale procedura si applica anche ai rapporti con gli azionisti di RCS e i relativi gruppi societari (entità giuridiche controllanti, controllate, o sottoposte a comune controllo) che abbiano una partecipazione al capitale con diritto di voto di RCS superiore al 3%, calcolata sulle sole azioni in proprietà o in gestione.

Alla Data del Documento di Offerta, UTC detiene un numero di Azioni RCS rappresentative del 4,72% del capitale sociale di RCS (si veda il Paragrafo D.1, Sezione D, del Documento di Offerta). Pertanto, UTC e l'Offerente – in quanto soggetto controllato da UTC (per maggiori informazioni, si rinvia al Paragrafo B.1.5.a, Sezione B, del Documento di Offerta) – sono da considerarsi parti correlate dell'Emittente ai sensi e per gli effetti del Regolamento Parti Correlate e della *“Procedura in materia di Operazioni con Parti Correlate”* adottata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

A.1.4 Sintesi dei programmi futuri dell'Offerente

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.

L'Offerente ritiene che, subordinatamente alla definizione di una struttura del debito coerente con i flussi di cassa attesi, al mantenimento del controllo e alla soddisfacente verifica della situazione patrimoniale del Gruppo RCS, il progetto di rilancio di RCS potrà, nel medio termine, completarsi con l'integrazione societaria fra lo stesso Offerente e quest'ultima, tramite fusione. Allo stato, l'Offerente non ha formulato ipotesi circa la dinamica prospettica dei flussi di cassa del Gruppo RCS idonei a permettere il completamento di un'integrazione societaria tra Cairo Communication e RCS, anche sotto il profilo del raggiungimento delle sinergie di carattere industriale.

Programmi riferibili al Gruppo Cairo Communication Post-Offerta

Alla Data del Documento di Offerta, non sono stati approvati piani industriali relativi al Gruppo Cairo Communication e al Gruppo Cairo Communication Post-Offerta. Relativamente al Gruppo Cairo Communication Post-Offerta, l'Offerente ritiene che il piano industriale possa essere approvato entro la fine del 2016.

Successivamente all'eventuale perfezionamento dell'Offerta, il Gruppo Cairo Communication proseguirà la sua attività negli attuali settori operativi (editoria periodici, editoria televisiva, operatore di rete, concessionarie di pubblicità), secondo le direttrici delineate al Paragrafo G.2, Sezione G del Documento di Offerta.

Successivamente all'eventuale perfezionamento dell'Offerta, nel breve termine, il Gruppo Cairo Communication Post-Offerta sarà focalizzato nell'esecuzione del piano industriale che sarà predisposto per RCS. In tale contesto, il Gruppo Cairo Communication, implementerà soluzioni organizzative finalizzate al perseguimento delle sinergie indicate al Paragrafo G.2, Sezione G, del Documento di Offerta, che si prevede non richiedano significative ristrutturazioni e/o riorganizzazioni dell'attività di Cairo Communication successivamente al perfezionamento dell'Offerta.

Si segnala che i benefici derivanti dalla implementazione delle strategie indicate nel presente Paragrafo potranno essere realizzati solo in caso di buon esito dell'Offerta e del conseguente acquisto del controllo di RCS da parte di Cairo Communication.

Sulla base delle informazioni disponibili alla Data del Documento di Offerta, il Gruppo Cairo Communication prevede, a partire dall'esercizio 2017: (i) per la realizzazione del proprio progetto industriale per RCS, 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 e stimabile in circa Euro 25/30 milioni per anno; e (ii) per lo svolgimento dell'attività del Gruppo Cairo Communication negli attuali settori operativi, investimenti in diritti televisivi per gli attuali canali La7 e La7d per un importo pari a Euro 10/15 milioni annui.

Il Gruppo Cairo Communication non prevede la necessità di effettuare investimenti relativi alla valorizzazione della partecipazione di Cairo Communication in RCS ulteriori rispetto a quelli sopra descritti, laddove i risultati del Gruppo RCS siano in linea con gli obiettivi del piano per il Gruppo RCS che sarà predisposto successivamente al perfezionamento dell'Offerta e non si verificano ulteriori eventi o circostanze idonee a influire in modo negativo sulla situazione economica, patrimoniale o finanziaria del Gruppo RCS.

Qualora, nel corso del periodo triennale del sopra citato piano industriale che sarà predisposto dal Gruppo Cairo Communication Post-Offerta, i risultati del Gruppo RCS non fossero in linea con le aspettative di detto piano, ovvero si verificassero ulteriori circostanze idonee a influire in modo negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo RCS, l'Offerente non esclude che possa essere necessario dar corso a interventi di ricapitalizzazione di RCS.

Ferma restando l'autonomia patrimoniale e giuridica di Cairo Communication e di RCS, la prospettiva della continuità aziendale del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta sarà strettamente legata al verificarsi di eventi e circostanze – alcune delle quali esulano dalla sfera di controllo dell'Offerente – tra le quali l'implementazione, secondo le misure e i tempi attesi, delle azioni che saranno programmate per lo sviluppo dei ricavi e la generazione di flussi di cassa del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta adeguati a sostenere l'indebitamento finanziario del Gruppo RCS.

Programmi futuri dell'Offerente per il Gruppo RCS

Razionali strategici dell'Offerta

L'Offerente 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 Spagna, in un contesto di mercato con ricavi tradizionali dell'editoria decrescenti.

L'Offerente ritiene che gli obiettivi del piano industriale del Gruppo RCS 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 del Gruppo RCS. Allo stato attuale, si prevede che tali obiettivi possano essere raggiunti entro tre anni dall'avvio delle azioni di piano.

Il mancato o parziale raggiungimento, con riferimento a RCS, degli obiettivi del progetto industriale dell'Offerente, come sopra delineati, e/o la circostanza che il raggiungimento di tali obiettivi possa richiedere tempi più lunghi di quelli previsti, potrebbe determinare effetti negativi anche significativi sulla redditività RCS e sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta.

Alla data del Documento di Offerta, non è stato approvato un piano industriale relativo al Gruppo Cairo Communication Post-Offerta, che l'Offerente ritiene possa essere approvato entro la fine del 2016.

Il raggiungimento della massima efficienza

Il conseguimento 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.

La 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.

Dal punto di vista industriale, Cairo Communication intende perseguire tali obiettivi mediante:

- l'arricchimento del contenuto editoriale dei quotidiani e dei relativi siti *web* in Italia e in Spagna, facendo leva sulle eccellenze giornalistiche di cui dispone il Gruppo RCS, che può contribuire in modo significativo ad aumentare le *performance* di traffico sui mezzi digitali;
- l'incremento della capacità di monetizzazione del traffico sui mezzi digitali, attraverso una più efficace profilazione degli utenti, finalizzata a soddisfarne le esigenze in termini di personalizzazione dei contenuti e incrementare i ricavi pubblicitari attraverso la vendita di spazi mirati in linea con le caratteristiche degli utenti;
- l'ampliamento dell'offerta digitale del Gruppo RCS, valutando l'opportunità di creare un modello di accesso e diffusione di contenuti video di Cairo Communication sulle piattaforme digitali RCS, oltre che la creazione di nuovi contenuti e *format* specifici;
- la valutazione dell'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;
- la realizzazione di sinergie utili ad accrescere la diffusione, gli ascolti e la raccolta pubblicitaria grazie al buon livello di sovrapposizione dei profili economici dei lettori del Corriere della Sera e del pubblico di La7;
- la crescita dei ricavi pubblicitari anche attraverso sinergie tra le concessionarie del Gruppo RCS e le concessionarie del Gruppo 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*);
- lo sfruttamento della posizione di *leadership* che il Gruppo RCS vanta nel mondo dello sport in Italia e Spagna;
- il rilancio dei periodici in Italia e in Spagna, dando 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 – e sviluppando le potenzialità di testate di elevata notorietà del Gruppo RCS, come ad esempio "Oggi";

- l'ampliamento dell'offerta editoriale cartacea e online, attraverso lo sviluppo di nuovi verticali editoriali caratterizzati da contenuto specializzato (ad esempio in settori quali motori, immobiliare, salute, lavoro, lettura, cibo e cucina, arredo e *design*, viaggi);
- la valutazione della replicabilità per la Spagna del modello di sviluppo dei periodici attuato da Cairo Editore, facendo leva sulla presenza sul territorio di tale mercato da parte della controllata Unidad Editorial;
- il completamento dell'offerta del Gruppo RCS attraverso il miglioramento e lo sviluppo del verticale degli eventi sportivi, con l'obiettivo di renderlo 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, Cairo Communication, oltre a perseguire lo sviluppo dei ricavi pubblicitari del Giro d'Italia intende massimizzare la valorizzazione dei diritti televisivi in Italia e all'estero;
- la valutazione di eventuali opportunità in settori quali l'informazione locale, o ambiti di nicchia dell'attività tradizionale (ad esempio la pubblicità istituzionale e finanziaria).

Per ulteriori informazioni, si rinvia al Paragrafo G.2, Sezione G, del Documento di Offerta.

A.1.5 Rischi connessi al Conferimento

L'Aumento di Capitale è assoggettato alla disciplina di cui agli artt. 2440 e 2343-*ter* e seguenti del Codice Civile, in materia di aumenti di capitale sociale da liberarsi mediante conferimenti di beni in natura.

Il prof. Andrea Amaduzzi, in qualità di esperto indipendente ai sensi dell'art. 2343-*ter*, comma 2, lett. b), del Codice Civile, in data 20 aprile 2016 ha rilasciato la propria relazione di stima avente a oggetto le Azioni RCS, riferita alla data del 31 dicembre 2015. Nell'ambito della relazione, il prof. Andrea Amaduzzi ha ritenuto che, alla data di riferimento del 31 dicembre 2015, il valore unitario attribuibile alle Azioni RCS non sia inferiore a quello attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e del sovrapprezzo nell'ambito dell'Aumento di Capitale.

Si segnala che il Consiglio di Amministrazione di Cairo Communication, ai sensi del combinato disposto di cui agli artt. 2343-*quater* e 2440 del Codice Civile, sarà tenuto a rilasciare, entro il termine di 30 giorni dall'esecuzione del conferimento ovvero, se successiva, dalla data di iscrizione nel registro delle imprese della deliberazione di Aumento di Capitale, una dichiarazione attestante che, successivamente alla data cui si riferisce la valutazione redatta dall'esperto indipendente ai sensi dell'art. 2343-*ter*, comma 2, lett. b), del Codice Civile, non siano intervenuti fatti eccezionali o nuovi fatti rilevanti tali da modificare sensibilmente il valore attribuito alle Azioni RCS ai fini dell'Aumento di Capitale, nonché i requisiti di professionalità e di indipendenza dell'esperto che ha reso la valutazione di cui all'art. 2343-*ter*, comma 2, lett. b), del Codice Civile. Si segnala che, fino al momento del deposito di tale dichiarazione nel Registro delle Imprese di Milano, le Azioni Cairo Communication sono inalienabili e devono restare depositate presso l'Offerente.

Nel caso in cui il Consiglio di Amministrazione di Cairo Communication ritenga che siano intervenuti fatti eccezionali o nuovi fatti rilevanti tali da modificare sensibilmente il valore attribuito alle Azioni RCS ai fini dell'Aumento di Capitale, ovvero ritenga non idonei i requisiti di professionalità e di indipendenza del prof. Andrea Amaduzzi, in qualità di esperto che ha reso la relazione di stima avente a oggetto le Azioni RCS di cui all'art. 2343-*ter*, comma 2, lett. b), del Codice Civile, il Consiglio di Amministrazione di Cairo Communication, ai sensi dell'art. 2343-*quater*, comma 2, del Codice Civi-

le, dovrà procedere all'*iter* ordinario di valutazione dei conferimenti in natura di cui all'art. 2343 del Codice Civile che richiede, in particolare, una perizia giurata di stima dei beni conferiti a opera di un esperto nominato dal Tribunale nel cui circondario ha sede la società conferitaria.

Pertanto, sussiste il rischio che il Consiglio di Amministrazione di Cairo Communication non possa effettuare la dichiarazione di cui all'art. 2343-*quater*, comma 2, del Codice Civile e debba procedere a una nuova valutazione ai sensi e per gli effetti dell'art. 2343 del Codice Civile, con conseguenti incertezze in merito ai tempi di nomina dell'esperto da parte del Tribunale competente e ai tempi di emissione della valutazione di detto esperto. Inoltre, ai sensi dell'art. 2343 del Codice Civile, nel caso in cui risulti che il valore dei beni conferiti era inferiore di oltre 1/5 a quello per cui avvenne il conferimento, la società conferitaria dovrà proporzionalmente ridurre il capitale sociale, annullando le azioni che risultano scoperte.

Alla Data del Documento di Offerta è previsto che la riunione del Consiglio di Amministrazione di Cairo Communication chiamata a svolgere tali verifiche abbia luogo entro la Data di Pagamento del Corrispettivo e, in ogni caso, in tempo utile per lo svolgimento degli adempimenti correlati a tale pagamento.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Paragrafo E.7.6, Sezione E, del Documento di Offerta.

A.1.6 Criteri di valutazione sottostanti alla determinazione del Corrispettivo

In considerazione della natura del Corrispettivo, rappresentato da Azioni Cairo Communication di nuova emissione offerte in scambio a fronte di Azioni RCS portate in adesione all'Offerta, le analisi valutative sottostanti alla determinazione del Corrispettivo sono state effettuate dall'Offerente allo scopo di esprimere una stima comparativa dei valori economici del Gruppo Cairo Communication e del Gruppo RCS. Pertanto, secondo un principio consolidato nella prassi valutativa, nell'approccio valutativo dell'Offerente è stato privilegiato il principio di omogeneità relativa e confrontabilità dei criteri di valutazione applicati, allo scopo di individuare intervalli di valori relativi omogenei e confrontabili di Cairo Communication e RCS. Le stime di valore del capitale economico di Cairo Communication e RCS sottostanti alla determinazione del Corrispettivo assumono quindi significato esclusivamente in termini relativi.

Le analisi valutative svolte dall'Offerente ai fini della determinazione del Corrispettivo hanno presentato le seguenti principali limitazioni e difficoltà:

- (i) l'Offerente non ha effettuato su RCS alcuna attività di *due diligence* finanziaria, legale, commerciale, fiscale, industriale o di altra natura;
- (ii) RCS, alla Data del Documento di Offerta, ha in corso un processo di ristrutturazione, sia operativa che finanziaria, i cui risultati futuri sono caratterizzati da incertezza in quanto dipendenti dalla sua effettiva realizzazione e dalle trattative, attualmente in corso, con gli istituti di credito che hanno in essere contratti di finanziamento con RCS;
- (iii) le proiezioni economico-finanziarie relative al Piano 2016-2018 di RCS, presentate in forma sintetica alla comunità finanziaria in data 21 dicembre 2015, non sono sufficientemente dettagliate per la determinazione dei flussi di cassa operativi attesi del Gruppo RCS ai fini dell'applicazione di metodi valutativi fondamentali;
- (iv) gli "oneri non ricorrenti" di RCS, sia storici che prospettici, sono di ammontare molto significativo: in particolare, nel calcolo dell'EBITDA ante oneri non ricorrenti, RCS ha rettificato

L'EBITDA per un ammontare di oneri pari a Euro 59,7 milioni, 110,5 milioni, 32,8 milioni e 55,4 milioni rispettivamente negli esercizi 2012, 2013, 2014 e 2015, con un peso percentuale sui rispettivi ricavi annui pari al 3,7%, all'8,4%, al 3,1% e al 5,4%. Inoltre, anche nel Piano 2016-2018 di RCS è indicata una stima di ulteriori "oneri non ricorrenti" per un ammontare compreso tra Euro 70 e 80 milioni, per i quali non sono disponibili informazioni di dettaglio circa la loro natura e distribuzione temporale;

- (v) Cairo Communication e RCS sono solo parzialmente comparabili con altre società quotate simili, alcune delle quali operano in mercati geografici diversi, con differenti *mix* di attività e differenti volumi di affari, profili di crescita attesa, redditività e rischio; tale limitazione è particolarmente rilevante per RCS, in considerazione del predetto processo di ristrutturazione finanziaria ed operativa e dei rilevanti "oneri non ricorrenti" che contraddistinguono le metriche reddituali storiche e prospettive della società;
- (vi) non sono state individuate transazioni precedenti che possano esprimere un parametro valutativo applicabile per la stima di valore del capitale economico di Cairo Communication e RCS ai fini della determinazione del Corrispettivo.

Pertanto, tenuto conto delle suddette limitazioni e difficoltà valutative, e in particolare del fatto che l'Offerente non ha avuto accesso ad informazioni e dati previsionali di dettaglio che consentissero di predisporre valutazioni finanziarie di tipo analitico riguardo alle azioni RCS, ai fini della determinazione del Corrispettivo l'Offerente ha utilizzato un approccio valutativo basato su metodologie di mercato, in linea con quanto previsto dalla miglior prassi valutativa a livello nazionale e internazionale; in particolare, la metodologia principale è stata quella basata sulle Quotazioni di Borsa. Il Corrispettivo pertanto si basa sulle valutazioni espresse dal mercato, inteso come la comunità di investitori e analisti finanziari, per i titoli Cairo Communication e RCS ovvero per le società quotate ritenute comparabili alle stesse.

I prezzi di borsa esprimono solo in maniera sintetica una stima del capitale economico di una società con azioni quotate, espressa dal mercato. In un mercato efficiente, i prezzi di borsa rappresentano 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 sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili, tra cui i suoi dati operativi e finanziari, sia storici che attesi. Con riferimento a Cairo Communication, la significatività del prezzo di borsa potrebbe essere limitata dalla ridotta liquidità del titolo stesso. Con riferimento a RCS, invece, 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 potrebbe risultare complessa e soggetta ad inevitabile incertezza. Conseguentemente, anche al fine di mitigare queste fonti di incertezza e i possibili effetti legati alla volatilità dei prezzi di borsa, per determinare il Corrispettivo 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 (si veda il Paragrafo E.1, Sezione E, del Documento di Offerta).

Inoltre, 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. Con riferimento alla metodologia dei Multipli di Borsa, i multipli medi delle società quotate comparabili a Cairo Communication e RCS sono stati applicati agli EBITDA consuntivi per l'esercizio

2015 delle due società, così come riportati dalle stesse (per RCS espressi al lordo di oneri non ricorrenti - EBITDA ante oneri non ricorrenti), e agli EBITDA attesi per gli esercizi 2016 e 2017, così come stimati dagli analisti di ricerca che seguono i due titoli. Si segnala che le due società adottano differenti configurazioni di EBITDA (come descritte nel Glossario); resi omogenei ai fini della rappresentazione *pro-forma*, come descritto al Paragrafo B.1.15, Sezione B, del Documento di Offerta, gli EBITDA 2015 di Cairo Communication e di RCS sarebbero inferiori, rispettivamente, di circa Euro 1,0 milione e circa Euro 2,5 milioni rispetto a quanto riportato dalle due società. L'Offerente ritiene pertanto che gli impatti delle differenti configurazioni di EBITDA di Cairo Communication e RCS sulle valutazioni ottenute tramite l'applicazione del metodo dei Multipli di Borsa non siano significativi ai fini della determinazione del Corrispettivo.

Nella tabella che segue è riportato il confronto tra il Corrispettivo, calcolato sulla base del prezzo ufficiale delle azioni Cairo Communication registrato il 7 aprile 2016, rettificato per tenere conto del dividendo approvato dall'Assemblea di Cairo Communication del 27 aprile 2016, e (i) il prezzo ufficiale delle Azioni RCS al Giorno di Borsa Aperta antecedente la data di annuncio della decisione dell'Offerente di promuovere l'Offerta (ossia, il 7 aprile 2016), nonché (ii) le medie ponderate dei prezzi ufficiali relative a 1, 3, 6 mesi e a 1 anno precedenti la data di annuncio della decisione dell'Offerente di promuovere l'Offerta.

Riferimento	Corrispettivo implicito	Corrispettivo offerto vs. prezzi di mercato
	Ex dividend	Ex dividend
Corrispettivo offerto	0,527	
Prezzo ufficiale al 7 aprile 2016	0,4156	26,8%
Media prezzi a 1 mese	0,4911	7,3%
Media prezzi a 3 mesi	0,5486	(3,9%)
Media prezzi a 6 mesi	0,5908	(10,8%)
Media prezzi a 1 anno	0,7557	(30,3%)

Fonte: Bloomberg, prezzi ufficiali

Per ulteriori informazioni, si rinvia al Paragrafo E.1, Sezione E, del Documento di Offerta.

A.1.7 Autorizzazioni

La promozione dell'Offerta non è di per sé soggetta all'ottenimento di un'autorizzazione preventiva.

Tenuto conto che l'Offerta è condizionata, tra l'altro, all'approvazione incondizionata da parte della AGCM, ai sensi della Legge n. 287 del 10 ottobre 1990, e da parte dell'AGCOM, ai sensi del Decreto Legislativo n. 177 del 31 luglio 2005, dell'acquisizione del controllo di RCS da parte di Cairo Communication, si segnala quanto segue:

- (i) in data 28 aprile 2016, l'Offerente ha comunicato la decisione di promuovere l'Offerta alla AGCM, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 16 della Legge n. 287 del 10 ottobre 1990. Ai sensi della normativa applicabile, la "Fase 1" del procedimento avrebbe dovuto concludersi in data 13 maggio 2016, ossia entro 15 giorni di calendario dal ricevimento della notifica. Tuttavia, il termine è stato interrotto dalla richiesta di informazioni supplementari formulata dall'AGCM in data 12 maggio 2016. Il termine di 15 giorni ricomincerà a decorrere dal giorno in cui l'Offerente trasmetterà le informazioni supplementari all'AGCM (che l'Offerente prevede di trasmettere a seguito della pubblicazione del Documento di Offerta).

Nel caso in cui l'AGCM ritenga di dover avviare un'indagine approfondita ("Fase 2"), l'Autorità, entro il termine di 45 giorni (prorogabile fino ad un massimo di 30 giorni), potrà: (i) autorizzare l'operazione; oppure (ii) ove riscontri che la concentrazione comporti la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante sul mercato tale da eliminare o ridurre in modo sostanziale e durevole la concorrenza: (a) vietare l'operazione; (b) autorizzarla, prescrivendo le misure correttive ritenute idonee ad eliminare le criticità individuate; (c) ovvero, nel caso in cui l'operazione sia già stata portata a termine, disporre le misure ritenute necessarie a ripristinare le condizioni di concorrenza effettiva, eliminando gli effetti distorsivi dell'operazione (ossia, misure di deconcentrazione o altre misure meno invasive);

- (ii) in data 28 aprile 2016, l'Offerente ha presentato all'AGCOM la richiesta di autorizzazione, ai sensi dell'art. 1, comma 6, lett. c), n. 13, Legge 249/1997, e contestuale notifica preventiva, ai sensi dell'art. 43, comma 1, D. Lgs. n. 177 del 31 luglio 2005.

In data 19 maggio 2016, l'AGCOM ha comunicato a Cairo Communication che: (i) in relazione alla eventuale acquisizione della partecipazione di controllo in RCS da parte di Cairo Communication, non è necessaria l'autorizzazione al trasferimento di proprietà ai sensi dell'art. 1, comma 6, lett. c), n. 13, Legge 249/1997, posto che – dalle informazioni presenti nel Registro degli operatori delle Comunicazioni ("ROC") – risulta che RCS non è direttamente titolare di concessioni, autorizzazioni o altri titoli abilitativi per l'esercizio di attività radiotelevisiva; e (ii) con riferimento alla notifica delle operazioni di concentrazione ai sensi dell'art. 43, comma 1, D. Lgs. n. 177 del 31 luglio 2005, è necessario – ai fini dello svolgimento dell'istruttoria preliminare – fornire gli elementi definitivi dell'Offerta dopo che quest'ultima sia stata approvata dall'autorità competente.

Ai sensi della normativa applicabile, l'AGCOM dispone, infatti, di 60 giorni dal ricevimento della comunicazione (ossia, entro il 28 giugno 2016) per svolgere l'istruttoria preliminare e decidere se avviare o meno un'istruttoria approfondita (tale termine può essere interrotto per acquisire ulteriori documenti e informazioni, fermo restando che tale interruzione non potrà comunque eccedere i 60 giorni per ciascuna richiesta).

Nel caso in cui l'AGCOM deliberi di avviare la fase istruttoria, l'autorità, entro il termine di 120 giorni (prorogabile per un massimo di ulteriori 60 giorni), potrà: (i) archiviare il procedimento, qualora ritenga che l'operazione di concentrazione notificata non superi determinati limiti previsti dalla normativa applicabile; (ii) adottare un atto di pubblico richiamo, qualora ritenga che il superamento dei predetti limiti, benché non ancora realizzato, sia tuttavia prevedibile; (iii) emanare un provvedimento volto a eliminare o impedire la formazione di posizioni lesive del pluralismo, qualora ravvisi il superamento dei suddetti limiti. Nello specifico, l'AGCOM può imporre: (a) misure comportamentali volte alla rimozione degli effetti dell'operazione che determinino il superamento dei suddetti limiti; (b) misure strutturali, quali la dismissione di azienda o di ramo di azienda, da compiersi nel termine indicato nel provvedimento stesso, che non può superare i dodici mesi.

Resta ferma la facoltà dell'Offerente di rinunciare, in tutto o in parte, alla suddetta condizione o di modificare i termini della stessa, nei limiti e secondo le modalità di cui all'art. 43 del Regolamento Emittenti.

Si segnala che, in data 26 aprile 2016, l'Offerente ha comunicato la decisione di promuovere l'Offerta all'Autorità spagnola per la concorrenza (*Comisión Nacional de Mercados y de la Competencia*), ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 7 della Legge spagnola n. 15 del 3 luglio 2007. Con provvedimento trasmesso in data 13 maggio 2016, la *Comisión Nacional de Mercados y de la Competencia* ha deliberato di autorizzare l'operazione.

L'operazione è stata notificata all'AGCM ai sensi dell'articolo 16, commi 1 e 5, della legge 10 ottobre 1990, n. 287. Il comma 1 prevede, infatti, che tutte le operazioni di concentrazione⁽¹⁾ fra imprese debbano “essere preventivamente comunicate all'AGCM qualora il fatturato totale realizzato a livello nazionale dall'insieme delle imprese interessate sia superiore a 495 milioni di euro e qualora il fatturato totale realizzato a livello nazionale dall'impresa di cui è prevista l'acquisizione sia superiore a 50 milioni di euro”⁽²⁾. Il comma 5 aggiunge, inoltre, che “l'offerta pubblica di acquisto che possa dar luogo ad operazione di concentrazione soggetta alla comunicazione di cui al comma 1 [debba] essere comunicata all'Autorità contestualmente alla sua comunicazione alla Commissione nazionale per le società e la borsa”.

Ai sensi dell'articolo 16, comma 4, della legge 10 ottobre 1990, n. 287, “se l'Autorità ritiene che un'operazione di concentrazione sia suscettibile di essere vietata ai sensi dell'articolo 6, avvia entro trenta giorni dal ricevimento della notifica, o dal momento in cui ne abbia comunque avuto conoscenza, l'istruttoria attenendosi alle norme dell'articolo 14. L'Autorità, a fronte di un'operazione di concentrazione ritualmente comunicata, qualora non ritenga necessario avviare l'istruttoria deve dare comunicazione alle imprese interessate ed al Ministro dell'industria, del commercio e dell'artigianato delle proprie conclusioni nel merito, entro trenta giorni dal ricevimento della notifica”. Il comma 6 precisa che “nel caso di offerta pubblica di acquisto [...] l'Autorità deve notificare l'avvio dell'istruttoria [n.d.r. la cosiddetta “Fase 2”] entro quindici giorni dal ricevimento della comunicazione e contestualmente darne comunicazione alla Commissione nazionale per le società e la borsa”.

A norma dell'art. 6 della legge 287/90 “l'Autorità valuta se [le operazioni di concentrazione notificate ai sensi dell'articolo 16] comportino la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante sul mercato nazionale in modo da eliminare o ridurre in modo sostanziale e durevole la concorrenza. Tale situazione deve essere valutata tenendo conto delle possibilità di scelta dei fornitori e degli utilizzatori, della posizione sul mercato delle imprese interessate, del loro accesso alle fonti di approvvigionamento o agli sbocchi di mercato, della struttura dei mercati, della situazione competitiva dell'industria nazionale, delle barriere all'entrata sul mercato di imprese concorrenti, nonché dell'andamento della domanda e dell'offerta dei prodotti o servizi in questione”.

Con riferimento alla procedura innanzi all'AGCM, l'Offerente ritiene che l'acquisizione del controllo di RCS da parte di Cairo Communication – in caso di esito positivo dell'Offerta – non sia suscettibile di determinare la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante tale da eliminare o ridurre in modo sostanziale e durevole la concorrenza nei mercati rilevanti, ossia in quei mercati in cui si verificherebbe una sovrapposizione tra le attività di editoria periodica, raccolta pubblicitaria su stampa, *online* e su mezzo televisivo svolte dal Gruppo Cairo Communication e dal Gruppo RCS.

(1) Ai sensi dell'articolo 5 della legge 287/90, “L'operazione di concentrazione si realizza: a) quando due o più imprese procedono a fusione; b) quando uno o più soggetti in posizione di controllo di almeno un'impresa ovvero una o più imprese acquisiscono direttamente od indirettamente, sia mediante acquisto di azioni o di elementi del patrimonio, sia mediante contratto o qualsiasi altro mezzo, il controllo dell'insieme o di parti di una o più imprese; c) quando due o più imprese procedono, attraverso la costituzione di una nuova società, alla costituzione di un'impresa comune. L'assunzione del controllo di un'impresa non si verifica nel caso in cui una banca o un istituto finanziario acquisti, all'atto della costituzione di un'impresa o dell'aumento del suo capitale, partecipazioni in tale impresa al fine di rivenderle sul mercato, a condizione che durante il periodo di possesso di dette partecipazioni, comunque non superiore a ventiquattro mesi, non eserciti i diritti di voto inerenti alle partecipazioni stesse. Le operazioni aventi quale oggetto o effetto principale il coordinamento del comportamento di imprese indipendenti non danno luogo ad una concentrazione”.

(2) Gli importi sono stati da ultimo modificati con Provvedimento dell'AGCM n. 25892 del 9 marzo 2016.

In particolare, avuto riguardo ai volumi nel settore della stampa periodica e ai valori nel settore della raccolta pubblicitaria, in caso di esito positivo dell'Offerta e di acquisizione del controllo di RCS da parte di Cairo Communication, i mercati in cui si registreranno quote congiunte superiori al 25% sono⁽³⁾: (i) il mercato dei periodici a frequenza settimanale, ove il Gruppo Cairo Communication Post-Offerta deterrà una quota pari al 34,5%⁽⁴⁾; (ii) il mercato dei periodici femminili a frequenza settimanale, ove la quota detenuta sarà pari al 25,6%⁽⁵⁾; (iii) il mercato dei periodici familiari a frequenza settimanale, ove la quota sarà del 39,4%⁽⁶⁾; e (iv) il mercato dei periodici di viaggio a frequenza mensile, con una quota del 29,1%⁽⁷⁾. Ad avviso dell'Offerente, tali mercati sono tuttavia caratterizzati dall'assenza di significative barriere all'entrata e dalla presenza di numerosi e qualificati operatori concorrenti.

Sulla base di quanto sopra, fermo restando che la valutazione della posizione di mercato del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta che sarà effettuata dall'AGCM potrebbe essere diversa da quella effettuata dall'Offerente, quest'ultimo ritiene che l'operazione non sia idonea a determinare la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante su ciascuno dei mercati menzionati.

Con riferimento all'autorizzazione AGCOM, l'Offerente ritiene che l'acquisizione del controllo di RCS da parte di Cairo Communication – in caso di esito positivo dell'Offerta – non sia idonea a determinare in capo a Cairo Communication la costituzione di una posizione dominante vietata ai sensi dell'art. 43 del Decreto Legislativo n. 177 del 31 luglio 2005 (“TUSMAR”), in quanto risultano rispettati tutti i limiti ivi previsti.

In particolare, l'art. 43, comma 7, del TUSMAR prevede limiti relativi al numero di autorizzazioni per la diffusione di programmi televisivi, disponendo che “*uno stesso fornitore di contenuti, anche attraverso società qualificabili come controllate o collegate ai sensi dei commi 13, 14 e 15⁽⁸⁾, non [possa] essere titolare di autorizzazioni che consentano di diffondere più del 20 per cento del totale dei programmi televisivi [...] irradabili su frequenze terrestri in ambito nazionale mediante le reti previste dal [piano nazionale di assegnazione delle frequenze radiofoniche e televisive in tecnica digitale]*”. A tal proposito, si rileva che tale soglia non risulterebbe superata in caso di acquisizione del controllo di RCS da parte di Cairo Communication. La società controllata La7, infatti, è attualmente titolare di due

(3) Dati espressi in diffusione media settimanale o mensile.

(4) Fonte: elaborazione Cairo Communication dei dati diffusi da ADS.

(5) Fonte: Elaborazione Cairo Communication dei dati diffusi da ADS integrati, per il 2015, con la stima dei dati di venduto in edicola di testate non rilevate da ADS.

(6) Fonte: Elaborazione Cairo Communication dei dati diffusi da ADS integrati, per il 2015, con la stima dei dati di venduto in edicola di testate non rilevate da ADS.

(7) Fonte: Elaborazione Cairo Communication dei dati diffusi da ADS integrati, per il 2015, con la stima dei dati di venduto in edicola di testate non rilevate da ADS.

(8) I commi 13, 14 e 15 del richiamato articolo recitano:

“13. Ai fini della individuazione delle posizioni dominanti vietate dal presente testo unico nel sistema integrato delle comunicazioni, si considerano anche le partecipazioni al capitale acquisite o comunque possedute per il tramite di società anche indirettamente controllate, di società fiduciarie o per interposta persona. Si considerano acquisite le partecipazioni che vengono ad appartenere ad un soggetto diverso da quello cui appartenevano precedentemente anche in conseguenza o in connessione ad operazioni di fusione, scissione, scorporo, trasferimento d'azienda o simili che interessino tali soggetti. Allorché tra i diversi soci esistano accordi, in qualsiasi forma conclusi, in ordine all'esercizio concertato del voto, o comunque alla gestione della società, diversi dalla mera consultazione tra soci, ciascuno dei soci è considerato come titolare della somma di azioni o quote detenute dai soci contraenti o da essi controllate.

14. Ai fini del presente testo unico il controllo sussiste, anche con riferimento a soggetti diversi dalle società, nei casi previsti dall'art. 2359, commi primo e secondo, del Codice Civile.

15. Il controllo si considera esistente nella forma dell'influenza dominante, salvo prova contraria, allorché ricorra una delle seguenti situazioni: a) esistenza di un soggetto che, da solo o in base alla concertazione con altri soci, abbia la possibilità di esercitare la maggioranza dei voti dell'assemblea ordinaria o di nominare o revocare la maggioranza degli amministratori; b) sussistenza di rapporti, anche tra soci, di carattere finanziario o organizzativo o economico idonei a conseguire uno dei seguenti effetti: 1) la trasmissione degli utili e delle perdite; 2) il coordinamento della gestione dell'impresa con quella di altre imprese ai fini del perseguimento di uno scopo comune; 3) l'attribuzione di poteri maggiori rispetto a quelli derivanti dalle azioni o dalle quote possedute; 4) l'attribuzione a soggetti diversi da quelli legittimati in base all'assetto proprietario di poteri nella scelta degli amministratori e dei dirigenti delle imprese; c) l'assoggettamento a direzione comune, che può risultare anche in base alle caratteristiche della composizione degli organi amministrativi o per altri significativi e qualificati elementi.”.

autorizzazioni per la fornitura di servizi media audiovisivi su frequenze terrestri in ambito nazionale, in relazione al canale televisivo generalista La7 e al canale televisivo semi-generalista La7d. Considerato che nel 2014 i canali televisivi digitali terrestri erano 126, la quota di La7, nel 2014, era pari a 1,4%⁽⁹⁾. Tale situazione rimarrebbe invariata anche all'esito dell'Offerta, in quanto RCS opera su canali televisivi satellitari che non rilevano ai fini del rispetto dell'obbligo di cui all'art. 43, comma 7, del TUSMAR.

Per quanto riguarda il rispetto dei limiti anticoncentrativi, il comma 9 dell'art. 43 del TUSMAR prevede che: *“Fermo restando il divieto di costituzione di posizioni dominanti nei singoli mercati che compongono il sistema integrato delle comunicazioni, i soggetti tenuti all'iscrizione nel registro degli operatori di comunicazione costituito ai sensi dell'articolo 1, comma 6, lettera a), numero 5), della legge 31 luglio 1997, n. 249, non possono né direttamente, né attraverso soggetti controllati o collegati ai sensi dei commi 14 e 15⁽¹⁰⁾, conseguire ricavi superiori al 20 per cento dei ricavi complessivi del sistema integrato delle comunicazioni (SIC)”. Il comma 10 del medesimo articolo precisa che i ricavi di cui all'appena richiamato comma 9, “sono quelli derivanti dal finanziamento del servizio pubblico radiotelevisivo al netto dei diritti dell'erario, da pubblicità nazionale e locale anche in forma diretta, da televendite, da sponsorizzazioni, da attività di diffusione del prodotto realizzata al punto vendita con esclusione di azioni sui prezzi, da convenzioni con soggetti pubblici a carattere continuativo e da provvidenze pubbliche erogate direttamente ai soggetti esercenti le attività indicate all'articolo 2, comma 1, lettera s)⁽¹¹⁾, da offerte televisive a pagamento, dagli abbonamenti e dalla vendita di quotidiani e periodici inclusi i prodotti librari e fonografici commercializzati in allegato, nonché dalle agenzie di stampa a carattere nazionale, dall'editoria elettronica e annuaristica anche per il tramite di internet, da pubblicità on line e sulle diverse piattaforme anche in forma diretta, incluse le risorse raccolte da motori di ricerca, da piattaforme sociali e di condivisione, e dalla utilizzazione delle opere cinematografiche nelle diverse forme di fruizione del pubblico”. L'Offerente ritiene che, in caso di acquisizione del controllo di RCS da parte di Cairo Communication, non risulterebbe superato il limite del 20% dei ricavi complessivi del SIC. Ai sensi della Delibera AGCOM 658/15/CONS⁽¹²⁾ del 1° dicembre 2015, infatti, Cairo Communication e RCS hanno rispettivamente conseguito, nel 2014⁽¹³⁾, ricavi pari all'1,5%⁽¹⁴⁾ e al 3%⁽¹⁵⁾ dei ricavi complessivamente realizzati nel SIC nel medesimo anno.*

Infine, ai sensi dell'art. 43, comma 11, del TUSMAR, *“le imprese, anche attraverso società controllate o collegate, i cui ricavi nel settore delle comunicazioni elettroniche, come definito ai sensi dell'articolo 18 del decreto legislativo 1° agosto 2003, n. 259, sono superiori al 40 per cento dei ricavi complessivi di quel settore, non possono conseguire nel sistema integrato delle comunicazioni ricavi superiori al 10 per cento del sistema medesimo”*. Tale limite non trova applicazione nel caso di specie, in quanto, alla Data del Documento di Offerta, né Cairo Communication né, sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili, RCS conseguono ricavi nel settore delle comunicazioni elettroniche.

Si segnala, infine, che l'operazione non determinerà il superamento delle soglie di dominanza prescritte dall'art. 3 della legge del n. 67/1987, ai sensi del quale, al fine di garantire il pluralismo dell'informazione nel settore della stampa quotidiana, si considera dominante la posizione del soggetto che all'esito di una

(9) Ultimi dati disponibili. Fonte: CRTV – Confindustria Radio Televisioni.

(10) Cfr. nota 8.

(11) L'articolo 2, comma 1, lettera s) richiama le seguenti attività: *“stampa quotidiana e periodica; editoria annuaristica ed elettronica anche per il tramite di Internet; radio e servizi di media audiovisivi; cinema; pubblicità esterna; iniziative di comunicazione di prodotti e servizi; sponsorizzazioni”*.

(12) Ultimi dati disponibili.

(13) Sono stati riportati i dati relativi alla dimensione del SIC per l'anno 2014, in quanto sono i dati più attuali allo stato disponibili.

(14) Tali dati sono stati estratti dalle comunicazioni annuali inviate da Cairo Communication all'AGCOM.

(15) Elaborazione AGCOM su dati aziendali.

concentrazione: (i) giunga ad editare o a controllare società le quali a loro volta editano testate quotidiane la cui tiratura, nell'anno precedente, abbia superato il 20% della tiratura complessiva dei giornali quotidiani in Italia; (ii) giunga ad editare o a controllare società le quali a loro volta editino un numero di testate che abbiano tirato, nell'anno precedente, oltre il 50% delle copie complessivamente tirate dei giornali quotidiani aventi luogo nella medesima area interregionale; (iii) diventi titolare di collegamenti con società editrici di giornali quotidiani la cui tiratura sia stata superiore, nell'anno solare precedente, al 30% della tiratura complessiva dei giornali quotidiani in Italia. Come sopra rilevato, infatti, l'operazione non avrà alcun impatto sul mercato della stampa quotidiana, in cui opera unicamente RCS e non Cairo Communication.

Alla luce di quanto precede, fermo restando che le valutazioni dell'AGCOM in merito al rispetto dei sopra menzionati limiti potrebbero essere diverse da quelle effettuate dall'Offerente, quest'ultimo ritiene che l'operazione non sia suscettibile di determinare la costituzione di una posizione dominante vietata ai sensi della normativa applicabile.

Nondimeno, in caso di rinuncia, anche parziale, da parte dell'Offerente della Condizione di Efficacia dell'Offerta legata all'ottenimento delle autorizzazioni da parte dell'AGCM e dell'AGCOM, si segnala che le autorità potrebbero adottare misure di deconcentrazione e strutturali, con possibili effetti negativi sulla continuità aziendale o sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al Paragrafo C.3, Sezione C, del Documento di Offerta.

A.1.8 Dichiarazione dell'Offerente in merito all'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF e all'eventuale ripristino del flottante

L'Offerta non è finalizzata al Delisting delle Azioni RCS.

Cionondimeno e fermo quanto precede, qualora, per effetto delle adesioni all'Offerta e/o di acquisti di Azioni RCS eventualmente effettuati al di fuori della medesima ai sensi della normativa applicabile, l'Offerente dovesse divenire titolare di una partecipazione superiore al 90% e inferiore al 95% del capitale sociale di RCS, l'Offerente si riserva di valutare, a seconda del numero di Azioni RCS portate in adesione all'Offerta e delle condizioni di mercato, se procedere o meno alla ricostituzione del flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni RCS sul MTA.

In particolare, nel caso in cui, all'esito del Periodo di Adesione, si siano verificati i presupposti per l'applicabilità dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, l'Offerente indicherà in apposita sezione del Comunicato sui Risultati dell'Offerta – che sarà pubblicato, ai sensi dell'art. 41, comma 6, del Regolamento Emittenti, in data 14 luglio 2016 (si vedano il Paragrafo F.3, Sezione F e il Paragrafo G.3, Sezione G, del Documento di Offerta) – sia tale circostanza, sia la decisione di procedere o meno al ripristino del flottante.

Ove l'Offerente dichiari l'intenzione di non ripristinare il flottante, il Comunicato sui Risultati dell'Offerta conterrà anche informazioni circa i termini e le modalità con cui l'Offerente adempirà all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF.

Si precisa che la soglia del capitale sociale di RCS superiore al 90% e inferiore al 95% si considererà raggiunta qualora: (a) vengano portate in adesione all'Offerta Azioni RCS rappresentative di una percentuale del capitale sociale superiore al 90% e inferiore al 95%; oppure (b) sommando le Azioni RCS

portate in adesione all'Offerta e le Azioni RCS detenute da UTC, qualora quest'ultime non fossero portate in adesione all'Offerta, l'Offerente e UTC siano titolari di una partecipazione complessiva nel capitale sociale di RCS superiore al 90% e inferiore al 95%.

Nelle ipotesi in cui l'Offerente adempia all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, il prezzo di acquisto delle Azioni RCS sarà pari:

- (i) nel caso in cui, a seguito dell'Offerta, l'Offerente abbia acquistato Azioni RCS che rappresentano non meno del 90% del capitale avente diritto di voto compreso nell'Offerta, a un corrispettivo per Azione RCS determinato ai sensi delle disposizioni di cui all'art. 108, commi 3 e 5 del TUF e, dunque, pari al Corrispettivo. Si segnala che il possessore delle Azioni RCS può esigere che gli sia corrisposto in misura integrale, in alternativa al Corrispettivo costituito da n. 0,12 Azioni Cairo Communication per ciascuna Azione RCS detenuta, il Corrispettivo Integrale in Contanti, determinato mediante la valorizzazione delle azioni Cairo Communication sulla base della media ponderata dei prezzi ufficiali rilevati nei cinque Giorni di Borsa Aperta precedenti la Data di Pagamento del Corrispettivo, ai sensi dell'art. 50-ter, comma 1, lett. a) del Regolamento Emittenti. L'Offerente comunicherà mediante apposito comunicato, che sarà pubblicato in tempo utile prima di dar corso all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, le informazioni relative alla determinazione e all'entità del Corrispettivo Integrale in Contanti; oppure
- (ii) negli altri casi, a un corrispettivo per Azione RCS determinato dalla Consob ai sensi dell'art. 108, comma 4 del TUF e degli artt. 50 e 50-bis del Regolamento Emittenti. Si segnala che il possessore delle Azioni RCS può esigere che gli sia corrisposto in misura integrale il Corrispettivo Integrale in Contanti, in alternativa al Corrispettivo costituito da n. 0,12 Azioni Cairo Communication per ciascuna Azione RCS detenuta, ai sensi dell'art. 50-ter, comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti, determinato in misura pari alla valutazione in termini monetari effettuata dalla Consob ai sensi dell'art. 108, comma 4, del TUF e degli artt. 50 e 50-bis del Regolamento Emittenti. L'Offerente comunicherà mediante apposito comunicato, che sarà pubblicato in tempo utile prima di dar corso all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, le informazioni relative alla determinazione e all'entità del Corrispettivo Integrale in Contanti.

A seguito dell'eventuale adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, a norma dell'art. 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, Borsa Italiana disporrà il Delisting a decorrere dal Giorno di Borsa Aperta successivo all'ultimo giorno di pagamento del corrispettivo delle Azioni RCS per le quali è stato adempiuto l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF (salvo in ogni caso quanto previsto al successivo Paragrafo A.1.9, Sezione A, del Documento di Offerta).

Pertanto, gli azionisti RCS che avranno deciso di non portare in adesione le Azioni RCS durante il Periodo di Adesione, e/o che non abbiano richiesto all'Offerente di acquistare le loro Azioni RCS durante l'eventuale procedura per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, saranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con tutte le conseguenti difficoltà legate alla liquidazione del proprio investimento (si veda il Paragrafo G.3, Sezione G, del Documento di Offerta).

A.1.9 Dichiarazione dell'Offerente in merito all'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF e all'esercizio del Diritto di Acquisto

Nel caso in cui – per effetto delle adesioni all'Offerta e/o di acquisti di Azioni RCS eventualmente effettuati al di fuori della medesima ai sensi della normativa applicabile e/o per effetto degli acquisti effettuati a seguito dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2,

del TUF – l’Offerente venisse a detenere una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale dell’Emittente, l’Offerente adempirà all’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’art. 108, comma 1, del TUF delle rimanenti Azioni RCS in circolazione nei confronti degli azionisti RCS che ne facciano richiesta.

Si precisa che la soglia del capitale sociale di RCS almeno pari al 95% si considererà raggiunta qualora: (a) vengano portate in adesione all’Offerta Azioni RCS rappresentative di una percentuale del capitale sociale almeno pari al 95%; oppure (b) sommando le Azioni RCS portate in adesione all’Offerta e le Azioni RCS detenute da UTC, qualora quest’ultime non fossero portate in adesione all’Offerta, l’Offerente e UTC siano titolari di una partecipazione complessiva nel capitale sociale di RCS almeno pari al 95%.

Inoltre, l’Offerente dichiara che non si avvarrà del Diritto di Acquisto delle rimanenti Azioni RCS in circolazione, ai sensi dell’art. 111 del TUF.

Il prezzo di acquisto per le rimanenti Azioni RCS sarà pari:

- (i) nel caso in cui, a seguito dell’Offerta, l’Offerente abbia acquistato Azioni RCS che rappresentano non meno del 90% del capitale avente diritto di voto compreso nell’Offerta, a un corrispettivo per Azione RCS determinato ai sensi delle disposizioni di cui all’art. 108, commi 3 e 5 del TUF e, dunque, pari al Corrispettivo, fermo restando che il possessore delle Azioni RCS potrà esigere che gli sia corrisposto il Corrispettivo Integrale in Contanti. Per ulteriori dettagli sulle modalità di determinazione del Corrispettivo Integrale in Contanti, si veda il precedente Paragrafo A.1.8, Sezione Avvertenze, del Documento di Offerta; oppure
- (ii) negli altri casi, a un corrispettivo per Azione RCS determinato dalla Consob ai sensi dell’art. 108, comma 4 del TUF e degli artt. 50 e 50-bis del Regolamento Emittenti, fermo restando che il possessore delle Azioni RCS potrà esigere che gli sia corrisposto il Corrispettivo Integrale in Contanti. Per ulteriori dettagli sulle modalità di determinazione del Corrispettivo Integrale in Contanti, si veda il precedente Paragrafo A.1.7, Sezione Avvertenze, del Documento di Offerta.

L’Offerente indicherà, in apposita sezione del Comunicato sui Risultati dell’Offerta o del comunicato avente a oggetto i risultati della procedura dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’art. 108, comma 2, del TUF, se si sono verificati i presupposti per l’applicabilità dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’art. 108, comma 1, del TUF. In caso affermativo, in tale sede saranno altresì fornite informazioni circa: (i) il quantitativo delle Azioni RCS residue; e (ii) i termini e le modalità con cui l’Offerente adempirà all’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’art. 108, comma 1, del TUF.

In coerenza con quanto previsto al precedente Paragrafo A.1.8, Sezione Avvertenze, del Documento di Offerta, l’Offerente potrà procedere, successivamente all’adempimento dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’art. 108, comma 1, del TUF, al ripristino del flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni RCS sul MTA.

In caso di mancato ripristino del flottante, a seguito dell’adempimento dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’art. 108, comma 1, del TUF, Borsa Italiana disporrà il Delisting, ai sensi dell’articolo 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, a decorrere dal Giorno di Borsa Aperta successivo all’ultimo giorno di pagamento del corrispettivo delle Azioni RCS per le quali è stato adempiuto l’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’art. 108, comma 1, del TUF.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Paragrafo G.4, Sezione G, del Documento di Offerta.

A.1.10 Eventuale scarsità del flottante

Fermo restando quanto indicato nei precedenti Paragrafi A.1.8 e A.1.9, Sezione Avvertenze, del Documento di Offerta, nel caso in cui, a esito dell'Offerta, si verificasse una scarsità del flottante tale da non assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni RCS, anche in considerazione dell'eventuale permanenza nell'azionariato di azionisti RCS titolari di partecipazioni rilevanti nell'Emittente (ossia, superiori al 3% del capitale sociale), Borsa Italiana potrebbe disporre la sospensione dalla quotazione delle Azioni RCS e/o il Delisting ai sensi dell'art. 2.5.1 del Regolamento di Borsa, salvo che l'Offerente decida di ripristinare un flottante idoneo ad assicurare un regolare andamento delle contrattazioni (si veda anche il successivo Paragrafo A.1.11, Sezione Avvertenze, del Documento di Offerta).

A.1.11 Alternative per gli azionisti destinatari dell'Offerta

Per fini di maggiore chiarezza, nella presente Avvertenza si illustrano i possibili scenari per gli attuali azionisti dell'Emittente relativamente all'ipotesi in cui l'Offerta:

- (i) si perfezioni, per effetto dell'avveramento delle Condizioni di Efficacia dell'Offerta o per effetto della rinuncia alle medesime da parte dell'Offerente, distinguendo il caso di adesione all'Offerta dal caso di mancata adesione alla stessa; ovvero
- (ii) non si perfezioni, per effetto del mancato avveramento delle Condizioni di Efficacia dell'Offerta, senza che l'Offerente rinunci alle medesime.

Si segnala che, in pendenza dell'Offerta, gli azionisti RCS che non avranno portato le loro Azioni RCS in adesione all'Offerta potranno, se del caso, cedere quest'ultime sul mercato.

A.1.11a Scenari in caso di perfezionamento dell'Offerta

A. Scenario per gli azionisti dell'Emittente che hanno aderito all'Offerta

In caso di avveramento o rinuncia da parte dell'Offerente delle Condizioni di Efficacia dell'Offerta di cui al precedente Paragrafo A.1.1 e, quindi, di perfezionamento dell'Offerta, gli Aderenti che avranno portato le proprie Azioni RCS all'Offerta riceveranno il Corrispettivo, pari a n. 0,12 Azioni Cairo Communication per ogni Azione RCS da essi posseduta e portata in adesione e, pertanto, diventeranno azionisti di Cairo Communication.

B. Scenario per gli azionisti dell'Emittente che non hanno aderito all'Offerta

In caso di avveramento o rinuncia da parte dell'Offerente delle Condizioni di Efficacia dell'Offerta di cui al precedente Paragrafo A.1.1 e, quindi, di perfezionamento dell'Offerta, gli scenari per gli azionisti dell'Emittente che non avranno aderito all'Offerta possono essere sintetizzati come segue:

- (a) **Raggiungimento da parte dell'Offerente di una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente.**

Qualora – per effetto delle adesioni all'Offerta durante il Periodo di Adesione e/o degli acquisti di ulteriori Azioni RCS che l'Offerente dovesse eseguire in conformità alla normativa applicabile e/o per effetto degli acquisti effettuati a seguito dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF – l'Offerente venisse a detenere una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente, lo stesso adempirà all'Obbligo di Acquisto

ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF delle rimanenti Azioni RCS in circolazione nei confronti degli azionisti RCS che ne facciano richiesta. L'Offerente non si avvarrà del Diritto di Acquisto delle rimanenti Azioni RCS in circolazione, ai sensi dell'art. 111 del TUF. In tal caso, gli azionisti dell'Emittente che non abbiano aderito all'Offerta avrebbero diritto di chiedere all'Offerente di acquistare le loro Azioni RCS, ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, a un prezzo di acquisto per ciascuna Azione RCS pari: (i) nel caso in cui, a seguito dell'Offerta, l'Offerente abbia acquistato Azioni RCS che rappresentano non meno del 90% del capitale avente diritto di voto compreso nell'Offerta, a un corrispettivo per Azione RCS determinato ai sensi delle disposizioni di cui all'art. 108, commi 3 e 5 del TUF e, dunque, pari al Corrispettivo, fermo restando che il possessore delle Azioni RCS potrà esigere che gli sia corrisposto il Corrispettivo Integrale in Contanti; oppure (ii) negli altri casi, a un corrispettivo per Azione RCS determinato dalla Consob ai sensi dell'art. 108, comma 4 del TUF e degli artt. 50 e 50-bis del Regolamento Emittenti, fermo restando che il possessore delle Azioni RCS potrà esigere che gli sia corrisposto il Corrispettivo Integrale in Contanti.

In coerenza con quanto previsto al precedente Paragrafo A.1.7, Sezione Avvertenze, del Documento di Offerta, l'Offerente potrà procedere, successivamente all'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, al ripristino del flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni RCS sul MTA.

In caso di mancato ripristino del flottante, a seguito dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, Borsa Italiana disporrà il Delisting, ai sensi dell'articolo 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, a decorrere dal Giorno di Borsa Aperta successivo all'ultimo giorno di pagamento del corrispettivo delle Azioni RCS per le quali è stato adempiuto l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al Paragrafo G.3, Sezione G e al Paragrafo A.1.9, Sezione Avvertenze, del Documento di Offerta.

(b) Raggiungimento da parte dell'Offerente di una partecipazione superiore al 90% ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente.

Qualora – per effetto delle adesioni all'Offerta durante il Periodo di Adesione e/o degli acquisti di ulteriori Azioni RCS che l'Offerente dovesse eseguire in conformità alla normativa applicabile – l'Offerente venisse a detenere una percentuale superiore al 90%, ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente stesso, a seconda del numero di Azioni RCS portate in adesione all'Offerta e delle condizioni di mercato, valuterà se ripristinare o meno entro 90 giorni un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni (si veda il Paragrafo A.1.8, Sezione A, del Documento di Offerta).

Ripristino del flottante

Qualora l'Offerente, a seconda del numero di Azioni RCS portate in adesione all'Offerta e delle condizioni di mercato, decidesse di ripristinare il flottante, gli azionisti dell'Emittente che non abbiano aderito all'Offerta non avrebbero diritto di chiedere all'Offerente di acquistare le loro Azioni RCS, ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF. Le Azioni RCS resterebbero, in ogni caso, ammesse alle negoziazioni sul MTA e gli azionisti dell'Emittente resterebbero titolari di strumenti finanziari negoziati su un mercato regolamentato.

Mancato ripristino del flottante

Qualora, invece, l'Offerente, a seconda del numero di Azioni RCS portate in adesione all'Offerta e delle condizioni di mercato, decidesse di non procedere al ripristino del flottante, l'Offerente medesimo sarebbe soggetto all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF. In tal caso, gli azionisti dell'Emittente che non abbiano aderito all'Offerta avrebbero diritto di chiedere

all'Offerente di acquistare le loro Azioni RCS, ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, a un prezzo di acquisto per ciascuna Azione RCS pari: (i) nel caso in cui, a seguito dell'Offerta, l'Offerente abbia acquistato Azioni RCS che rappresentano non meno del 90% del capitale avente diritto di voto compreso nell'Offerta, a un corrispettivo per Azione RCS determinato ai sensi delle disposizioni di cui all'art. 108, commi 3 e 5 del TUF e, dunque, pari al Corrispettivo, fermo restando che il possessore delle Azioni RCS potrà esigere che gli sia corrisposto il Corrispettivo Integrale in Contanti; oppure (ii) negli altri casi, a un corrispettivo per Azione RCS determinato dalla Consob ai sensi dell'art. 108, comma 4 del TUF e degli artt. 50 e 50-*bis* del Regolamento Emittenti, fermo restando che il possessore delle Azioni RCS potrà esigere che gli sia corrisposto il Corrispettivo Integrale in Contanti.

Al contrario, ove gli azionisti dell'Emittente decidessero di non avvalersi di tale diritto – dato che, come già rilevato (si veda il Paragrafo A.1.8), a seguito dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, a norma dell'articolo 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, Borsa Italiana disporrebbe il Delisting – gli stessi resterebbero titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con tutte le conseguenti difficoltà legate alla liquidazione del proprio investimento, salvo il caso in cui, a esito dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2 del TUF, l'Offerente venisse a detenere una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente. In tal caso, si rinvia a quanto indicato nel precedente punto (a).

(c) Raggiungimento da parte dell'Offerente di una partecipazione pari o inferiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente.

Qualora – per effetto delle adesioni all'Offerta durante il Periodo di Adesione e/o per effetto degli acquisti di ulteriori Azioni RCS che l'Offerente dovesse eseguire in conformità alla normativa applicabile – l'Offerente venisse a detenere una partecipazione complessiva pari o inferiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente, gli azionisti dell'Emittente che non avessero aderito all'Offerta resterebbero titolari delle Azioni RCS non portate in adesione, le quali resterebbero quotate sul MTA.

A causa della composizione dell'azionariato dell'Emittente, vi è tuttavia la possibilità che, anche in tale scenario, al perfezionamento dell'Offerta consegua la sospensione dalla quotazione delle Azioni RCS e/o il Delisting (si veda il Paragrafo A.1.10, Sezione A, del Documento di Offerta).

In particolare, nel caso in cui, a esito dell'Offerta, si verificasse una scarsità del flottante tale da non assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni RCS, anche in considerazione dell'eventuale permanenza nell'azionariato di azionisti RCS titolari di partecipazioni rilevanti nell'Emittente (ossia, superiori al 3% del capitale sociale), Borsa Italiana potrebbe disporre la sospensione dalla quotazione delle Azioni RCS e/o il Delisting ai sensi dell'art. 2.5.1 del Regolamento di Borsa, salvo che l'Offerente decida di ripristinare un flottante idoneo ad assicurare un regolare andamento delle contrattazioni. In seguito al Delisting disposto da Borsa Italiana, gli azionisti dell'Emittente che non abbiano aderito all'Offerta resterebbero titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con tutte le conseguenti difficoltà legate alla liquidazione del proprio investimento.

A.1.11.b Scenario in caso di mancato perfezionamento dell'Offerta a causa del mancato avveramento anche di una sola delle Condizioni di Efficacia dell'Offerta senza rinuncia alle stesse da parte dell'Offerente

In caso di mancato perfezionamento dell'Offerta a causa del mancato avveramento (e mancata rinuncia da parte all'Offerente) di anche una sola delle Condizioni di Efficacia dell'Offerta di cui al precedente Paragrafo A.1.1, le Azioni RCS apportate all'Offerta sarebbero svincolate entro il primo Giorno di

Borsa Aperta successivo alla data in cui sarà comunicato il mancato perfezionamento dell'Offerta e restituite nella disponibilità dei rispettivi titolari senza addebito di oneri e spese a loro carico (si veda il Paragrafo A.1.1, Sezione Avvertenze, del Documento di Offerta). Pertanto, le Azioni RCS resterebbero ammesse alle negoziazioni sul MTA e gli azionisti dell'Emittente resterebbero titolari di strumenti finanziari negoziati su un mercato regolamentato.

A.1.12 Offerta concorrente e disposizioni applicabili

In data 16 maggio 2016, Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A., Finanziaria di Diego Della Valle & C. S.r.l., Diego Della Valle & C. S.r.l., UnipolSai Assicurazioni S.p.A. anche per conto di Unipolsai Finance S.p.A., Pirelli & C S.r.l. e International Acquisitions Holding S.à r.l. hanno annunciato il raggiungimento di un accordo per promuovere, tramite una società di diritto italiano in corso di costituzione da essi interamente posseduta, un'offerta pubblica di acquisto volontaria avente a oggetto la totalità delle Azioni RCS (dedotte le complessive Azioni RCS già detenute dagli azionisti offerenti), al prezzo di Euro 0,70 per Azione RCS. In data 20 maggio 2016, è stato comunicato l'avvenuto deposito in Consob del relativo documento di offerta.

Ai sensi degli artt. 103, comma 4, lett. d), del TUF e dell'art. 44 del Regolamento Emittenti, l'offerta pubblica di acquisto sopra descritta si configura come concorrente rispetto all'Offerta.

Si segnala, pertanto, che:

- (i) ai sensi dell'art. 44, comma 2, del Regolamento Emittenti, eventuali rilanci e le altre modifiche delle offerte dovranno essere resi noti entro cinque Giorni di Borsa Aperta dalla pubblicazione dell'offerta concorrente, mediante un comunicato diffuso ai sensi dell'art. 36 del Regolamento Emittenti, contenente la natura e l'entità del rilancio o della modifica e l'avvenuto rilascio delle garanzie integrative, fermo restando che per i rilanci non è ammessa la riduzione del quantitativo richiesto;
- (ii) fermo restando che non è previsto alcun limite massimo al numero di rilanci possibili, ai sensi dell'art. 44, comma 4, del Regolamento Emittenti, nessun rilancio potrà essere effettuato oltre il quinto Giorno di Borsa Aperta anteriore alla chiusura del periodo di adesione dell'ultima offerta. Previa comunicazione alla Consob, in tale giorno tutti gli offerenti, a eccezione di quelli per i quali sia già scaduto il suddetto termine di cinque Giorni di Borsa Aperta dalla data di pubblicazione dell'ultima offerta o rilancio, potranno effettuare un ulteriore rilancio; non sono, invece, ammesse altre modifiche all'offerta;
- (iii) dopo la pubblicazione di un rilancio, le adesioni alle altre offerte sono revocabili; e
- (iv) nei cinque Giorni di Borsa Aperta successivi alla pubblicazione dei risultati dell'offerta che ha prevalso, possono essere portate in adesione a quest'ultima, previa revoca dell'accettazione, le azioni apportate alle altre offerte.

A.1.13 Potenziali conflitti di interesse

Con riferimento ai rapporti intercorrenti tra i soggetti coinvolti nell'Offerta, si segnala quanto segue.

- Banca IMI, società appartenente al gruppo bancario Intesa Sanpaolo S.p.A., ricopre il ruolo di Consulente Finanziario dell'Offerente e di Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni nell'ambito dell'Offerta. Banca IMI si trova, pertanto, in una situazione di potenziale conflitto di interessi, in quanto percepirà commissioni quale corrispettivo per i servizi forniti in relazione ai ruoli assunti nell'ambito dell'Offerta.

- Intesa Sanpaolo S.p.A. svolgerà il ruolo di Intermediario Incaricato nell'ambito dell'Offerta e percepirà una commissione quale corrispettivo per i servizi forniti in relazione al ruolo assunto nell'ambito dell'Offerta.
- Una o più società del gruppo bancario Intesa Sanpaolo S.p.A. sono uno dei principali finanziatori e hanno erogato finanziamenti significativi a favore di RCS e del Gruppo RCS e, inoltre, sono parte attiva e banca agente nel processo di rinegoziazione dell'esposizione debitoria di RCS e del Gruppo RCS attualmente in corso.
- Alla Data del Documento di Offerta, Intesa Sanpaolo S.p.A. detiene una partecipazione nel capitale di RCS pari a circa il 4,173% ed è, pertanto, tra gli azionisti di RCS destinatari dell'Offerta. Inoltre, più società riconducibili al gruppo bancario Intesa Sanpaolo S.p.A. detengono, complessivamente, una partecipazione nel capitale di RCS pari a circa lo 0,048% e sono, pertanto, tra gli azionisti di RCS destinatari dell'Offerta.
- Una o più società del gruppo bancario Intesa Sanpaolo S.p.A. hanno prestato o potrebbero prestare in futuro servizi di *lending*, *advisory* e/o di *investment banking* in via continuativa a favore dell'Offerente, di RCS e dei rispettivi gruppi di appartenenza.
- EQUITA ricopre il ruolo di Consulente Finanziario dell'Offerente, Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni e Intermediario Incaricato nell'ambito dell'Offerta. EQUITA si trova, pertanto, in una situazione di potenziale conflitto di interessi in quanto percepirà commissioni quale corrispettivo per i servizi forniti in relazione ai ruoli assunti nell'ambito dell'Offerta.
- EQUITA svolge il ruolo di operatore specialista per le azioni Cairo Communication ammesse alle negoziazioni sul segmento STAR del MTA e il ruolo di intermediario incaricato dell'esecuzione del programma di acquisto e disposizione di azioni proprie approvato dall'assemblea di Cairo Communication del 28 aprile 2015.
- EQUITA ha prestato o potrebbe prestare in futuro servizi di *advisory* e/o di *investment banking* in via continuativa a favore dell'Offerente, di RCS e dei rispettivi gruppi di appartenenza.

A.1.14 Comunicato dell'Emittente

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente diffonderà, ai sensi del combinato disposto degli artt. 103, comma 3, del TUF e 39 del Regolamento Emittenti, un comunicato contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta, entro il Giorno di Borsa Aperta antecedente il primo giorno del Periodo di Adesione.

I rappresentanti dei lavoratori dell'Emittente hanno diritto di rilasciare un parere indipendente, ai sensi dell'art. 103, comma 3-bis, del TUF.

A.2 AVVERTENZE RELATIVE A CAIRO COMMUNICATION QUALE SOGGETTO EMITTENTE LE AZIONI CAIRO COMMUNICATION OFFERTE IN SCAMBIO

A.2.1 Avvertenze relative a Cairo Communication, al Gruppo Cairo Communication e alla loro attività

A.2.1.a Rischi connessi all'andamento gestionale del Gruppo Cairo Communication

L'operatività e i ricavi del Gruppo Cairo Communication sono concentrati in Italia e, pertanto, la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Cairo Communication è influenzata dalla situazione economica generale dell'Italia e da vari fattori di natura macroeconomica, quali

l'incremento o il decremento del prodotto nazionale lordo, il livello di fiducia dei consumatori e delle imprese, il rapporto spesa pubblicitaria/PIL, l'andamento dei tassi di interesse e il costo delle materie prime.

Tali elementi di natura macroeconomica influenzano infatti i due mercati nei quali il Gruppo Cairo Communication prevalentemente opera, ovvero, da una parte, il mercato della raccolta pubblicitaria che risente della propensione delle aziende a investire in comunicazione sulla base delle proprie aspettative di crescita e del livello di fiducia percepito dei consumatori finali; dall'altro la fiducia dei consumatori stessi e la loro propensione alla spesa determinano i comportamenti di acquisto dei beni di largo consumo, tra i quali anche i periodici, e quindi influenzano il mercato della diffusione degli stessi in edicola.

Nel corso del 2015, la situazione economica e finanziaria generale, caratterizzata da forti fattori di incertezza, ha continuato a manifestare i propri effetti negativi, comportando anche uno scenario competitivo di sempre maggiore complessità nel settore di riferimento del Gruppo Cairo Communication.

I ricavi netti del Gruppo Cairo Communication nel triennio 2013/2015 sono stati pari ad Euro 226,6 milioni nel 2015, Euro 240,3 milioni nel 2014 e ad Euro 249,5 milioni nel 2013. Tale evoluzione dei ricavi è stata principalmente determinata dall'andamento del mercato pubblicitario italiano ed in particolare, con riferimento al Gruppo Cairo Communication, dall'andamento dei ricavi pubblicitari televisivi, pari, al lordo degli sconti di agenzia, ad Euro 141,8 milioni nel 2015, ad Euro 155,2 milioni nel 2014 ed ad Euro 163,2 milioni nel 2013. Nel medesimo triennio è rimasto invece sostanzialmente stabile il contributo ai ricavi del Gruppo Cairo Communication apportato dalle vendite di periodici, pari ad Euro 72,6 milioni nel 2015, Euro 73,4 milioni nel 2014, Euro 74,8 milioni nel 2013, pur a fronte di un mercato che nel triennio 2013-2015 ha fatto registrare una diffusione media in edicola dei settimanali in calo con un CAGR del -9,2% ed una diffusione media in edicola dei mensili in calo con un CAGR del -17,6%⁽¹⁶⁾. Tale risultato è stato possibile anche grazie ad alcuni elementi della strategia di sviluppo del Gruppo Cairo Communication nel comparto editoriale ed, in particolare, al continuo ampliamento e arricchimento del portafoglio prodotti, cercando di cogliere i segmenti di mercato con maggiore potenziale.

L'EBITDA del Gruppo Cairo Communication nel periodo 2013-2015 è stato pari a Euro 17,6 milioni nel 2015, a Euro 28,2 milioni nel 2014 e a Euro 24,8 milioni nel 2013 ed il margine operativo è stato pari a Euro 9,3 milioni nel 2015, a Euro 23,0 milioni nel 2014 ed a Euro 19,2 milioni nel 2013. Il risultato netto è stato pari a Euro 11,1 milioni nel 2015, a Euro 23,8 milioni nel 2014 e a Euro 74,2 milioni nel 2013, quando era stato impattato positivamente da un provento non ricorrente di Euro 57,1 milioni associato all'acquisizione di La7.

La dinamica dell'EBITDA e del risultato operativo nel triennio 2013/2015 è correlata principalmente al sopra descritto andamento dei ricavi. Con riferimento al risultato operativo, si segnala anche l'incremento tra il 2015 e 2014 della voce ammortamenti, riferibile principalmente ai diritti televisivi acquistati da La7.

I ricavi netti consolidati, l'EBITDA, il risultato operativo e il risultato netto del Gruppo Cairo Communication nel primo trimestre 2016 sono stati pari, rispettivamente, a Euro 56,3 milioni (Euro 54,4 milioni nel primo trimestre 2015), a Euro 3,5 milioni (Euro 2,6 milioni nel primo trimestre 2015), a Euro 1,2 milioni (Euro 0,7 milioni nel primo trimestre 2015) e a Euro 1,7 milioni (Euro 1,9 milioni nel primo trimestre 2015).

(16) Fonte: ADS. Per diffusione media edicola si intende il numero medio di copie vendute presso le edicole italiane.

Per fronteggiare la particolare congiuntura di mercato, il Gruppo Cairo Communication ha da tempo attivato una serie di interventi sui costi per incrementare l'efficienza ed efficacia dei processi di produzione, editoriali e di diffusione. Con riferimento al settore editoriale televisivo, nel 2016 il Gruppo Cairo Communication continuerà, tra l'altro, a impegnarsi con l'obiettivo di consolidare i risultati degli interventi di razionalizzazione e riduzione dei costi realizzati nel periodo 2013-2015 e sviluppare la propria attività in tale settore.

Nonostante le iniziative sopra descritte, l'eventuale protrarsi nel tempo di una situazione di incertezza nell'economia globale potrebbe avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Cairo Communication.

In caso di perfezionamento dell'Offerta, Cairo Communication acquisirà il controllo di RCS, le cui attività si svolgono prevalentemente in Italia e in Spagna determinando, pertanto, un'esposizione ai risultati del Gruppo esposti anche all'andamento della congiuntura economica di quest'ultimo paese.

Negli ultimi esercizi RCS ha conseguito risultati negativi e ha in corso un processo di ristrutturazione sia operativa (mirante a ripristinare la redditività) sia finanziaria (mirante a stabilizzare le fonti di finanziamento esterno).

In particolare, i ricavi netti del Gruppo RCS nel triennio 2013/2015 sono stati pari ad Euro 1.032,2 milioni nel 2015, Euro 1.279,4 milioni nel 2014 (inclusi Euro 222,6 milioni attribuibili a RCS Libri S.p.A.) e a Euro 1.314,8 milioni nel 2013 (inclusi Euro 251,1 milioni attribuibili a RCS Libri S.p.A.). Nel triennio 2013-2015, l'EBITDA del Gruppo RCS è stato pari ad Euro 16,4 milioni nel 2015, Euro 30,0 milioni nel 2014 e a negativi Euro 82,9 milioni nel 2013, mentre il margine operativo del Gruppo RCS è stato pari a negativi Euro 107 milioni nel 2015, a negativi Euro 53,5 milioni nel 2014 e a negativi Euro 200,8 milioni nel 2013. Il risultato netto del Gruppo RCS prima degli interessi di terzi nel triennio 2013/2015 è stato pari a negativi Euro 174,2 milioni nel 2015, a negativi Euro 110,4 milioni nel 2014 e a negativi Euro 219,2 milioni nel 2013.

I ricavi netti consolidati, l'EBITDA, il risultato operativo e il risultato netto del Gruppo RCS nel primo trimestre 2016 sono stati pari rispettivamente a Euro 219,8 milioni (Euro 229,4 milioni nel primo trimestre 2015), a negativi Euro 3,7 milioni (negativi Euro 16,2 milioni nel primo trimestre 2015), a negativi 17,5 milioni (negativi Euro 30,9 milioni nel primo trimestre 2015) e a negativi 22,0 milioni (negativi Euro 35,2 milioni nel primo trimestre 2015).

A seguito del perfezionamento dell'Offerta, il Gruppo RCS entrerà a far parte del perimetro di consolidamento di Cairo Communication e, pertanto, successivamente al perfezionamento dell'Offerta, l'andamento dei ricavi e dei margini del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta sarà influenzato in modo significativo dall'andamento dei ricavi e dei margini del Gruppo RCS.

Al 31 dicembre 2015, i ricavi netti consolidati *pro-forma*, l'EBITDA consolidato *pro-forma* – determinato come descritto al successivo Paragrafo B.1.15, Sezione B, del Documento di Offerta –, il risultato operativo consolidato *pro-forma* e il risultato netto consolidato *pro-forma* del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta sono, rispettivamente, pari ad Euro 1.258,8 milioni, a Euro 30,4 milioni, a negativi Euro 97,7 milioni e a negativi Euro 163,1 milioni.

Si segnala che l'EBITDA (*earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*) non è identificato come misura contabile definita dagli IFRS e pertanto i criteri adottati per la sua determinazione possono non essere omogenei tra società o gruppi differenti. Il Gruppo Cairo Commu-

nication definisce l'EBITDA come risultato operativo (EBIT) ante ammortamenti, svalutazioni di immobilizzazioni, svalutazione crediti e accantonamenti a fondi rischi. Il Gruppo RCS definisce l'EBITDA come risultato operativo (EBIT) ante ammortamenti e svalutazioni [di immobilizzazioni] e comprende anche proventi ed oneri da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto. Le principali differenze tra le due definizioni di EBITDA sono relative agli accantonamenti ai fondi rischi ed al fondo svalutazione crediti e ai "proventi ed oneri da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto" che sono inclusi nella configurazione di EBITDA adottata da RCS e che sono invece esclusi dalla configurazione di EBITDA adottata dal Gruppo Cairo Communication. Stante la non omogeneità delle definizioni di EBITDA adottate da Cairo Communication e da RCS, esclusivamente per le finalità illustrative connesse alla presentazione dei dati pro-forma nel presente Documento di Offerta, l'EBITDA consolidato Pro-forma del Gruppo Cairo Communication al 31 dicembre 2015 è stato determinato partendo dal risultato operativo *pro forma* rettificato del risultato delle partecipazioni e degli ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni. In coerenza con tale definizione di EBITDA adottata per le finalità illustrative connesse alla presentazione dei dati pro-forma: (i) l'EBITDA del Gruppo Cairo Communication desumibile dalla relazione finanziaria annuale 2015 è stato oggetto di rettifica in riduzione per complessivi Euro 1 milione riferibili alla voce "accantonamenti ai fondi rischi ed al fondo svalutazione crediti" e (ii) l'EBITDA del Gruppo RCS desumibile dalla relazione finanziaria annuale 2015 RCS è stato oggetto di rettifica in riduzione per complessivi Euro 2,5 milioni riferibili alla voce "quote e proventi/oneri da valutazione partecipazioni con il metodo del patrimonio netto" (si veda il Paragrafo B.1.15, Sezione B, del Documento di Offerta).

Cairo Communication intende implementare il proprio piano di rilancio del Gruppo RCS, che sarà predisposto secondo le direttrici strategiche indicate al successivo Paragrafo G.2, Sezione G, del Documento di Offerta, che prevede tra l'altro un rigido programma di riduzione di costi e la realizzazione del pieno potenziale di crescita dei ricavi, finalizzato a consentire a RCS di migliorare la propria situazione finanziaria e reddituale.

Nondimeno, anche in considerazione del contesto macroeconomico sfavorevole, il mancato o parziale raggiungimento degli obiettivi del progetto industriale dell'Offerente, come sopra delineati, e/o la circostanza che il raggiungimento di tali obiettivi possa richiedere tempi più lunghi di quelli previsti, potrebbe determinare effetti negativi anche significativi sulla redditività del Gruppo Cairo Communication e sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dello stesso.

A.2.1.b Rischio connesso all'indebitamento finanziario del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta

A seguito dell'eventuale perfezionamento dell'Offerta, Cairo Communication acquisterà il controllo di RCS e, pertanto, il Gruppo RCS entrerà a far parte del perimetro di consolidamento di Cairo Communication.

In data 11 maggio 2016, RCS ha comunicato che "*i legali delle parti [n.d.r.: RCS e le banche finanziarie] hanno infatti finalizzato il Term Sheet del Rifinanziamento, che aggiorna i principali termini e condizioni del Contratto di Finanziamento in essere, complessivamente migliorative per la Società e coerenti con le relative previsioni di Piano*".

In data 18 maggio 2016, RCS ha diffuso un comunicato stampa con il quale ha descritto i Termini e Condizioni del Rifinanziamento RCS – riportati al Paragrafo A.1.1(b), Sezione Avvertenze, del Documento di Offerta – di cui a tale Term Sheet del Rifinanziamento, e ha specificato che: "*(i) due delle*

banche finanziatrici hanno deliberato favorevolmente e (ii) le rimanenti banche finanziatrici procederanno a sottoporre tale pratica di rimodulazione ai rispettivi organi deliberanti nel periodo ricompreso tra il 20 maggio 2016 ed il 7 giugno 2016”.

Cairo Communication ha indicato che si riserva di rinunciare alla Condizione Finanziaria al ricorrere di talune circostanze, dettagliatamente indicate al Paragrafo A.1.1.b, Sezione Avvertenze, del Documento di Offerta, tra le quali è compresa: (i) l’approvazione del *Term Sheet* del Rifinanziamento da parte delle Banche Finanziatrici di RCS e la circostanza che le medesime Banche Finanziatrici abbiano comunicato a Cairo Communication di rinunciare alla facoltà di richiedere il rimborso anticipato del debito derivante dal contratto di finanziamento del 14 giugno 2013 in ragione del cambio di controllo di RCS che potrà realizzarsi a seguito del perfezionamento dell’Offerta (ovvero, nel caso in cui una o più di tali Banche Finanziatrici non si siano rese disponibili a rinunciare all’esercizio di tale facoltà, altri finanziatori abbiano assunto nei confronti di Cairo Communication l’impegno a rifinanziare la quota parte del debito in linea capitale derivante dal contratto di finanziamento del 14 giugno 2013 afferente agli istituti che non si siano resi disponibili a rinunciare all’esercizio di tale facoltà, a termini e condizioni ciascuno dei quali non peggiorativo rispetto al corrispondente dei Termini e Condizioni del Rifinanziamento RCS); e (ii) l’assunzione da parte di uno o più finanziatori dell’impegno a rifinanziare il debito di RCS derivante dal contratto di finanziamento del 14 giugno 2013, fermo restando che, per almeno dodici mesi dalla data di perfezionamento dell’Offerta, ciascuno dei relativi termini e condizioni non sia peggiorativo rispetto al corrispondente dei Termini e Condizioni del Rifinanziamento RCS.

Cairo Communication ritiene che la sostenibilità da parte del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta dei Termini e Condizioni del Rifinanziamento RCS dipenda, tra l’altro: (i) dal buon esito delle azioni indicate a copertura del fabbisogno finanziario netto complessivo del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta, stimato in almeno Euro 86 milioni; (ii) dal raggiungimento degli obiettivi del nuovo piano industriale di RCS, che sarà definito secondo le direttrici strategiche indicate al Paragrafo G.2.2, Sezione G, del Documento di Offerta; e (iii) dalla circostanza che, dalle risultanze dell’attività di *due diligence* sul Gruppo RCS che sarà svolta successivamente all’eventuale perfezionamento dell’Offerta, non emergano eventi o circostanze tali da determinare un deterioramento significativo della condizione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo RCS.

Il Piano 2016-2018 si basa – e il nuovo piano industriale di RCS che il Gruppo Cairo Communication intende definire secondo le direttrici strategiche indicate al Paragrafo G.2.2, Sezione G, del Documento di Offerta si baserà – su un insieme di ipotesi di realizzazione di eventi futuri e circostanze, alcune delle quali non controllabili dal Gruppo Cairo Communication, e di azioni che RCS o il Gruppo Cairo Communication ritengono di poter intraprendere, incluse assunzioni ipotetiche relative a eventi futuri e azioni che non necessariamente si verificheranno, e sono caratterizzati da elementi di soggettività e incertezza, nonché dal rischio che gli eventi ipotizzati e le azioni che li determinano possano non verificarsi, ovvero possano verificarsi in misura e in tempi diversi da quelli prospettati, mentre potrebbero verificarsi eventi e/o essere intraprese azioni non prevedibili nel momento in cui i medesimi piani sono stati o saranno predisposti.

Pertanto, laddove i risultati del Gruppo RCS fossero, in tutto o in parte, inferiori agli obiettivi del piano che sarà predisposto dal Gruppo Cairo Communication successivamente al perfezionamento dell’Offerta, ovvero qualora si verificassero ulteriori eventi o circostanze idonee a influire in modo negativo sulla situazione economica, patrimoniale o finanziaria del Gruppo RCS, quest’ultimo potrebbe non essere in grado di rispettare gli impegni finanziari e/o i termini di rimborso previsti dai Termini e Condizioni del Rifinanziamento RCS. Al ricorrere di tali circostanze, il Gruppo Cairo Communication si

adopererà per rifinanziare e/o modificare i termini e condizioni dell'indebitamento finanziario a medio/lungo termine di RCS, secondo le modalità che saranno ritenute più opportune, senza escludere che possa essere necessario dar corso a interventi di ricapitalizzazione di RCS.

Nondimeno, qualora le iniziative sopra descritte non fossero sufficienti a consentire il rifinanziamento e/o la rimodulazione dell'indebitamento del Gruppo RCS, il Gruppo Cairo Communication potrebbe non disporre delle risorse finanziarie necessarie al rimborso integrale di tale indebitamento, con effetti negativi sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta e, fermo restando l'autonomia patrimoniale e giuridica di Cairo Communication e di RCS, sulla prospettiva di continuità aziendale del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta.

Viceversa, nell'ipotesi in cui le Banche Finanziatrici concedano la moratoria di cui alla Condizione Finanziaria, ovvero la Condizione Finanziaria sia rinunciata in ragione dell'ottenimento della moratoria per il più breve termine di 12 mesi indicato al Paragrafo A.1.1.b, Sezione Avvertenze, del Documento di Offerta, il Gruppo Cairo Communication si adopererà affinché RCS addivenga, entro il termine di scadenza della moratoria accordata, al rifinanziamento e/o alla modifica dei termini e condizioni dell'indebitamento finanziario del Gruppo RCS in termini coerenti con il nuovo piano industriale di RCS che il Gruppo Cairo Communication intende definire secondo le direttrici strategiche sopra indicate al Paragrafo G.2.2, Sezione G, del Documento di Offerta. A tal fine, il Gruppo Cairo Communication perseguirà le opportunità di finanziamento a medio/lungo termine che saranno ritenute più opportune, senza escludere che possa essere necessario dar corso a interventi di ricapitalizzazione di RCS. Nondimeno, qualora le iniziative descritte non fossero sufficienti a consentire il rifinanziamento e/o la rimodulazione dell'indebitamento del Gruppo RCS entro il termine di scadenza della moratoria accordata (pari, almeno, a dodici mesi dalla data di perfezionamento dell'Offerta), il Gruppo Cairo Communication potrebbe non disporre delle risorse finanziarie necessarie al rimborso integrale di tale indebitamento, con effetti negativi sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta e, fermo restando l'autonomia patrimoniale e giuridica di Cairo Communication e di RCS, sulla prospettiva di continuità aziendale del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta.

A.2.1.c Rischi connessi alle clausole comportanti limiti all'utilizzo delle risorse finanziarie risultanti dai contratti di finanziamento del Gruppo Cairo Communication

Cairo Communication ha rilasciato a Unicredit S.p.A. una fidejussione a fronte del finanziamento bancario di originari Euro 25 milioni (Euro 18,7 milioni il residuo al 31 marzo 2016) erogato nel mese di luglio 2014 alla società controllata Cairo Network in relazione alla operazione di acquisto dei diritti d'uso delle frequenze televisive.

Il contratto di finanziamento 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 può comportare la risoluzione del contratto di finanziamento. Al 31 dicembre 2015, i *covenant* erano rispettati.

Il contratto di finanziamento prevede, altresì, alcuni *covenant* di impegno che includono, principalmente, sino al completo rimborso del finanziamento e fatto salvo il preventivo consenso di Unicredit S.p.A., l'impegno di Cairo Network (i) a non distribuire né deliberare la distribuzione di dividendi e/o

riserve, (ii) a non assumere nuovo indebitamento di natura finanziaria (non considerando tale eventuali finanziamenti ricevuti da parte dei soci e il nuovo indebitamento finanziario relativo a smobilizzo crediti per necessità di circolante o al rilascio di nuove fidejussioni bancarie/assicurative a fronte delle esigenze ordinarie dell'attività), (iii) a non concedere garanzie a terzi nell'interesse di società del Gruppo Cairo Communication o finanziamenti a società del Gruppo Cairo Communication, (iv) a non dismettere *assets* aziendali e/o partecipazioni, (v) a non porre in essere operazioni societarie straordinarie, (vi) a non costituire o permettere che vengano costituiti privilegi, pegni o ipoteche su propri beni.

In caso di buon esito dell'Offerta, i *covenant* finanziari previsti da tale contratto di finanziamento, a seguito dell'ingresso nel perimetro di consolidamento di Cairo Communication del Gruppo RCS, non verrebbero rispettati nei 12 mesi successivi al perfezionamento dell'Offerta, dando diritto a Unicredit S.p.A. di richiedere la risoluzione del contratto di finanziamento e il rimborso anticipato del debito residuo.

Per maggiori informazioni, si rinvia al Paragrafo B.1.25, Sezione B, del Documento di Offerta.

A.2.1.d Rischio di credito

Il Gruppo Cairo Communication presenta una esposizione al rischio di credito principalmente con riferimento alla attività di raccolta pubblicitaria. Tale rischio è, peraltro, mitigato dal fatto che l'esposizione risulta suddivisa su un largo numero di clienti e, dall'implementazione, da parte di Cairo Communication di procedure di controllo e monitoraggio che vengono costantemente applicate. Si segnala che, in termini di concentrazione, i primi 10 clienti rappresentano circa l'11% circa del fatturato, mentre i primi 100 clienti rappresentano circa il 50%. Questi indicatori si sono mantenuti sostanzialmente in linea con quelli degli esercizi precedenti.

Il settore editoriale presenta una minore esposizione al rischio di credito, in quanto, ai sensi del contratto di distribuzione attualmente vigente, i ricavi diffusionali (che rappresentano circa il 74% dei ricavi editoriali) sono garantiti dal pagamento di un anticipo, pari a una percentuale molto significativa delle previsioni di vendita per ciascuna rivista.

La massima esposizione teorica al rischio di credito per il Gruppo Cairo Communication al 31 dicembre 2015 è rappresentata dal valore contabile dei crediti commerciali ed altri crediti rappresentati in bilancio, per complessivi Euro 83,8 milioni, oltre che dal valore nominale delle garanzie prestate su debiti o impegni di terzi.

Il rischio di credito correlato alle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, con una esposizione massima teorica di Euro 125,8 milioni, è ritenuto non significativo in quanto si tratta di depositi frazionati su diverse istituzioni bancarie.

Per un'analisi della rilevanza dell'esposizione del Gruppo Cairo Communication al rischio di credito nel caso di acquisizione del controllo del Gruppo RCS, la seguente tabella, elaborata anche sulla base delle informazioni pubbliche disponibili sul Gruppo RCS sulle quali Cairo Communication non ha effettuato alcuna autonoma verifica, riflette gli effetti dell'Offerta sulla massima esposizione teorica al rischio di credito del Gruppo Cairo Communication, come se la stessa fosse stata perfezionata in data 31 dicembre 2015.

Massima esposizione teorica al rischio di credito dati al 31 dicembre 2015 <i>(Milioni di Euro)</i>	Gruppo Cairo Communication (A)	Gruppo RCS (B)	Totale (A)+(B)
Crediti commerciali	87,7	331,2	418,9
Crediti diversi ed altre attività correnti	2,4	48,3	50,7
Attività per imposte correnti	2,9	9,5	12,4
Crediti finanziari correnti	-	3,6	3,6
Totale esposizione teorica lorda	93,9	392,6	485,6
Fondo svalutazione crediti commerciali	(9,2)	(54,7)	(63,9)
Totale esposizione teorica netta	83,8	337,9	421,7

I crediti commerciali e diversi sono esposti al netto di un fondo svalutazione crediti di Euro 9,2 milioni per il Gruppo Cairo Communication e di Euro 54,7 milioni per il Gruppo RCS e pari, quindi, a complessivi Euro 63,9 milioni.

I dati relativi al Gruppo RCS non includono, esclusivamente per le finalità informative connesse alla presente tabella, l'esposizione teorica al rischio di credito correlata alle attività destinate alla dismissione pari ad Euro 168,7 milioni e riconducibile principalmente a RCS Libri S.p.A..

Le posizioni creditorie che, al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014 erano scadute da oltre 30 giorni e non erano coperte dal fondo svalutazione crediti sono analizzate, per fascia di scaduto, nelle seguenti tabelle:

Crediti scaduti e non svalutati dati al 31 dicembre 2015 <i>(Milioni di Euro)</i>	30-60 gg	61-90 gg	91-180 gg	oltre 180 gg	Totale
Gruppo Cairo Communication	1,3	0,2	1,3	3,2	6,0
Gruppo RCS	2,6	0,1	2,7	8,7	14,1
Totale	3,9	0,3	4,0	11,9	20,1

Crediti scaduti e non svalutati dati al 31 dicembre 2014 <i>(Milioni di Euro)</i>	30-60 gg	61-90 gg	91-180 gg	oltre 180 gg	TOTALE
Gruppo Cairo Communication	1,6	0,5	1,4	3,4	6,9
Gruppo RCS	5,9	3,8	9,2	5,7	24,6
Totale	7,5	4,3	10,6	9,1	31,5

Con riferimento al rischio di credito del Gruppo RCS, come indicato dagli amministratori nel capitolo "Principali rischi ed incertezze" del bilancio consolidato al 31 dicembre 2015, *"la gestione del credito commerciale è affidata alle singole società del Gruppo, nel rispetto degli obiettivi economici, delle strategie commerciali prefissate e delle procedure operative del Gruppo, che limitano la vendita di prodotti o servizi ai clienti senza un adeguato profilo di credito o garanzie collaterali. L'analisi dei nuovi clienti e l'affidabilità degli stessi, espressa attraverso il rating finanziario attribuito, viene generalmente attuata attraverso un sistema automatico di valutazione dell'affidabilità creditizia. Inoltre i crediti vengono costantemente controllati nel corso dell'esercizio per contenere i ritardi nei pagamenti e limitare le perdite di attivi finanziari."*

Il rischio di credito correlato alle disponibilità liquide e mezzi equivalenti del Gruppo RCS aveva una esposizione massima teorica di Euro 9,8 milioni al 31 dicembre 2015.

Il perdurare di fattori di incertezza sullo scenario economico di breve e medio periodo, unitamente al peggioramento delle condizioni di accesso al credito che ne è stata conseguenza, potrebbero avere un impatto negativo sulla qualità del credito ed in genere sui normali tempi di incasso, con conseguenze negative sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Cairo Communication e, in caso di esito positivo dell'Offerta, del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta.

A.2.1.e Rischi connessi alle operazioni straordinarie realizzate

Il Gruppo Cairo Communication è entrato nel settore dell'editoria televisiva nel 2013, con l'acquisto da Telecom Italia Media S.p.A. dell'intero capitale di La7 a far data dal 30 aprile 2013, integrando così a monte la propria attività di concessionaria per la vendita di spazi pubblicitari e diversificando la propria attività editoriale, in precedenza focalizzata nell'editoria periodica.

Alla data di acquisizione, la situazione economica di La7 comportava la necessità di dar corso a un piano di ristrutturazione volto alla riorganizzazione e semplificazione della struttura aziendale e alla riduzione dei costi, preservando l'alto livello qualitativo del palinsesto.

A partire dal mese di maggio 2013, il Gruppo Cairo Communication ha iniziato a implementare il proprio piano, riuscendo a conseguire già nel corso degli otto mesi maggio-dicembre 2013 un EBITDA positivo pari a Euro 3,7 milioni e a consolidare nel 2014 e nel 2015 i risultati degli interventi di razionalizzazione dei costi implementati, conseguendo nel 2014 un EBITDA positivo e pari a Euro 9 milioni e nel 2015, pur con la contrazione dei ricavi pubblicitari, un EBITDA positivo e pari a Euro 1,6 milioni.

Nel 2016 il Gruppo Cairo Communication continuerà a impegnarsi con l'obiettivo di consolidare i risultati degli interventi di razionalizzazione e riduzione dei costi realizzati nel 2013-2015.

Nondimeno, il verificarsi di eventi straordinari o impreviste difficoltà a portare a termine il consolidamento del programma di riduzione dei costi già attuato, potrebbe determinare effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Cairo Communication.

A.2.1.f Rischi connessi alla valutazione delle attività immateriali

Il Gruppo Cairo Communication ha provveduto a iscrivere tra le attività immateriali i costi, inclusivi degli oneri accessori, sostenuti per l'acquisizione di risorse prive di consistenza fisica, a condizione che il loro ammontare sia quantificabile e il bene sia chiaramente identificabile e controllabile dal Gruppo Cairo Communication e che l'uso della attività generi probabili benefici economici in futuro. Tale costo è assoggettato – in quanto relativo a risorse considerate a vita definita – ad ammortamento in base al periodo di utilità futura.

In particolare, per quanto riguarda le principali voci delle attività immateriali, si segnala che le testate sono ammortizzate in un periodo di venti anni dalla data dell'acquisto, in funzione della loro residua possibilità di utilizzo. Tale periodo di ammortamento viene riesaminato periodicamente alla luce dell'andamento economico prospettico delle partecipate che detengono le testate. I diritti pluriennali (di durata superiore a 12 mesi) di utilizzazione televisiva di film, serie, telefilm, cartoni animati, concerti classici, corti, e simili, compresi gli oneri accessori (doppiaggio, edizioni

e materiali), e ivi compresi quelli inseriti all'interno di produzioni, acquistati mediante contratto di licenza, vengono iscritti nella voce "diritti televisivi" e ammortizzati in quote costanti annuali nel periodo della loro disponibilità stabilito dal contratto di licenza a partire dall'esercizio in cui sono disponibili e pronti per l'uso.

Alla data del 31 marzo 2016, il Gruppo Cairo Communication detiene attività immateriali per complessivi Euro 61,4 milioni (60,9 milioni al 31 dicembre 2015, principalmente riconducibili ai diritti d'uso di frequenze televisive (*mux*) di Cairo Network per Euro 35 milioni (inclusi nelle immobilizzazioni in corso), diritti televisivi per Euro 16,9 milioni (comprensivi di Euro 2,6 milioni inclusi nelle immobilizzazioni in corso), avviamenti per Euro 7,2 milioni, testate per Euro 0,7 milioni e concessioni licenze marche per Euro 1,1 milioni).

Ai sensi dello IAS 36, Cairo Communication verifica, almeno una volta all'anno, la recuperabilità del valore contabile delle attività immateriali a vita utile indefinita, delle attività immateriali in corso, delle partecipazioni e delle testate e ogni volta che si manifestano indicatori di potenziale riduzione di valore per le immobilizzazioni tecniche e per le attività immateriali a vita utile definita, al fine di determinare se tali attività possano aver subito una perdita di valore (*impairment test*). In tal caso, il valore di carico dell'attività viene ridotto al relativo valore recuperabile. Il valore recuperabile di un'attività viene identificato come il maggiore tra il *fair value*, al netto dei costi di vendita, e il valore d'uso della stessa. Il valore d'uso è determinato utilizzando le stime dei flussi di cassa attesi dall'utilizzo o dalla vendita del bene e adeguati tassi di sconto per il calcolo del valore attuale.

Per maggiori informazioni, si rinvia ai Paragrafi B.1.12 e B.1.13, Sezione B, del Documento di Offerta.

Per quanto riguarda il Gruppo RCS, alla data del 31 marzo 2016 il Gruppo RCS detiene attività immateriali per complessivi Euro 409,8 milioni (Euro 416 milioni al 31 dicembre 2015, principalmente riconducibili a concessioni, licenze, marchi e diritti simili per Euro 370,7 milioni e ad avviamenti per Euro 39,5 milioni). La voce concessioni, licenze, marchi e diritti simili al 31 dicembre 2015 accoglieva attività a vita utile definita per Euro 247,9 milioni – attribuibili principalmente a licenze d'uso di software applicativi, ad oneri sostenuti per progetti web e per lo sviluppo di siti internet, licenze di telediffusione nonché testate del Gruppo Unidad Editorial – e attività a vita utile indefinita per Euro 122,8 milioni, di cui Euro 110,3 milioni relativi alla testata *El Mundo*, Euro 11,3 milioni relativi alla licenza televisiva per il digitale terrestre di *VEO Television*.

Ai sensi dello IAS 36, le attività immateriali del Gruppo RCS sono sottoposte a periodiche valutazioni per determinarne il valore recuperabile ed accertare la congruenza dello stesso rispetto al valore di iscrizione in bilancio.

Ai sensi dello IAS 36, il Gruppo RCS verifica la recuperabilità del valore delle attività a vita utile indefinita almeno annualmente (semestralmente per le attività del Gruppo Unidad Editorial) o più frequentemente nel caso vi siano indicazioni di potenziali perdite di valore, attraverso apposite valutazioni (*impairment test*). Il valore recuperabile viene identificato come il maggiore tra il *fair value less cost to sell* ed il *value in use*. Nello sviluppare le proprie valutazioni RCS ha prevalentemente utilizzato la stima dei *value in use*. Il processo di determinazione del *value in use*, si basa su stime ed assunzioni relative al futuro caratterizzate da un elevato grado di incertezza, rafforzato dal contesto attuale di crisi macroeconomica e dalla conseguente difficoltà di prevedere i trend futuri delle principali variabili (economiche e finanziarie) alla base della stima.

Nel corso degli anni le attività immateriali del Gruppo Unidad Editorial sono state oggetto di rilevanti svalutazioni (Euro 781,8 milioni), effettuate nell'esercizio 2011 (per Euro 321,8 milioni di cui Euro 2,7 milioni su testate e Euro 319,1 milioni su avviamenti), nell'esercizio 2012 (per Euro 402,9 milioni di cui Euro 89,9 milioni su testate, Euro 312,8 milioni su avviamenti ed Euro 0,2 su concessioni licenze e marchi), nell'esercizio 2014 (per Euro 0,6 milioni) e nell'esercizio 2015 (per Euro 56,5 milioni, interamente riconducibili alle testate).

Si segnala, inoltre, che per effetto del consolidamento di RCS, come evidenziato nelle informazioni finanziarie *pro-forma*, la differenza tra il *fair value* delle Azioni Cairo Communication che saranno emesse al servizio dell'Aumento di Capitale e il patrimonio netto consolidato del Gruppo RCS al 31 dicembre 2015 determinerà l'emergere di ulteriori attività immateriali che nella informativa pro forma sono state provvisoriamente iscritte tra le "Attività immateriali". Lo svolgimento del processo di determinazione del *fair value* delle attività e passività del Gruppo RCS necessarie per l'applicazione ai sensi dell'IFRS 3 del c.d. "*acquisition method*" comporterà una misurazione delle attività e passività del Gruppo RCS alla data della aggregazione aziendale.

Si segnala, infine, che qualora il contesto macroeconomico e finanziario variasse in maniera non conforme alle stime e alle ipotesi formulate in sede di valutazione o qualora si verificasse in futuro un peggioramento dei flussi di cassa rispetto alle previsioni e alle stime su cui si basa l'*impairment test*, potrebbe rendersi necessario apportare delle rettifiche al valore contabile delle attività immateriali iscritte nel bilancio consolidato del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta, con conseguente necessità di contabilizzare a conto economico delle svalutazioni con effetti negativi sulla situazione economica e patrimoniale del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta.

A.2.1.g Rischi connessi alla dipendenza da contratti commerciali

Nel mese di gennaio 2015, la società controllata Cairo Network ed EI Towers S.p.A. hanno sottoscritto un contratto avente a oggetto la realizzazione e la successiva gestione tecnica pluriennale (ospitalità, assistenza e manutenzione, utilizzo dell'infrastruttura di trasmissione, ecc.) del *Mux*.

L'eventuale risoluzione o scioglimento per qualsiasi motivo del contratto stipulato con EI Towers S.p.A. potrebbe influenzare in modo negativo l'attività del Gruppo Cairo Communication; inoltre, le eventuali iniziative da intraprendere per procedere alla sostituzione di EI Towers S.p.A. potrebbero comportare oneri o difficoltà (anche in termini di tempi di sostituzione), con conseguenti possibili effetti negativi sull'attività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Cairo Communication.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al Paragrafo B.1.25, Sezione B, del Documento di Offerta.

A.2.1.h Rischi connessi ai programmi futuri relativi al lancio di nuovi prodotti televisivi ed editoriali

La capacità del Gruppo Cairo Communication di incrementare i propri ricavi e perseguire i propri obiettivi di crescita e sviluppo e di mantenere adeguati livelli di redditività, dipende anche dal successo nella realizzazione della propria strategia industriale.

La strategia del Gruppo Cairo Communication si basa anche sul continuo ampliamento e arricchimento del proprio portafoglio prodotti, al fine di cogliere i segmenti di mercato con maggiore potenziale.

Inoltre, nel formulare la propria strategia, il Gruppo Cairo Communication ha tenuto conto di alcune assunzioni ipotetiche relative all'andamento di determinate economie e all'evoluzione della domanda di prodotti editoriali e televisivi e alle preferenze degli utenti.

Qualora il Gruppo Cairo Communication non fosse in grado di realizzare la propria strategia e/o qualora le assunzioni di base sulle quali il Gruppo Cairo Communication ha fondato la propria strategia dovessero rivelarsi non corrette, l'attività e le prospettive del Gruppo Cairo Communication potrebbero esserne negativamente influenzate, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Cairo Communication.

Per maggiori informazioni, si rinvia al Paragrafo B.1.7.c, Paragrafo B, del Documento di Offerta.

A.2.1.i Rischi connessi alla dipendenza da figure chiave

Il successo del Gruppo Cairo Communication dipende anche dall'abilità dei propri amministratori esecutivi e degli altri componenti del *top management* di gestire efficacemente il Gruppo Cairo Communication e i singoli settori di attività. Inoltre, i direttori di testata e i volti di rete hanno un ruolo rilevante con riferimento alle testate da loro editate e ai programmi condotti.

I risultati del Gruppo Cairo Communication dipendono, altresì, dalla capacità di attrarre, trattenere e far crescere al proprio interno personale qualificato e specializzato.

Nonostante il Gruppo Cairo Communication rivolga particolare attenzione alla crescita del proprio personale, la perdita delle prestazioni di un amministratore esecutivo, direttore di testata, volto di rete o altra risorsa chiave, senza un'adeguata sostituzione, nonché la difficoltà di attrarre e trattenere risorse nuove e qualificate, potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Cairo Communication.

Per maggiori informazioni sui componenti il Consiglio di Amministrazione e i Dirigenti Strategici, si rinvia al Paragrafo B.1.8, Sezione B, del Documento di Offerta.

A.2.1.j Rischi connessi al mantenimento del valore dei brand delle testate e dei programmi del Gruppo Cairo Communication

Il Gruppo Cairo Communication pubblica alcune delle testate settimanali italiane di maggiore successo, "Settimanale Dipiù" (516.571 copie), "DipiùTV" (317.128 copie), "Settimanale Dipiù e DipiùTV Cucina" (152.611 copie), "TVMia" (143.425 copie) "Diva & Donna" (191.796 copie), "Settimanale Nuovo" (215.883 copie), "F" (124.013 copie), "Settimanale Giallo" (108.717 copie)⁽¹⁷⁾ e "Nuovo TV" (circa 142.000 copie nei primi 22 numeri)⁽¹⁸⁾. Tra i mensili "Gardenia", "Bell'Italia", "For Men Magazine", "Natural Style" e "Arte" sono testate leader nei propri settori di riferimento.

(17) Fonte: ADS. Dati sulla diffusione media edicola riferiti all'anno 2015.

(18) Fonte: Cairo Communication.

I risultati di ascolto dei programmi informativi e di approfondimento della rete – in particolare il TG delle 20 (5,1% da lunedì a venerdì), “*Otto e mezzo*” (5,1%), “*Piazza Pulita*” (4,4%), “*Crozza nel Paese delle Meraviglie*” (7,5%) “*Servizio Pubblico*” (5,5%), “*Le Invasioni Barbariche*” (3%), “*Coffee Break*” (4,4%), “*Omnibus*” (4,3%), “*La Gabbia*” (3,5%), “*L’aria che tira*” (5,5%), “*Bersaglio Mobile*” (4%), “*Di martedì*” (5,3%), “*In Onda*” (4%), “*L’Aria d’estate*” (4,6%) – sono stati positivi⁽¹⁹⁾.

Il valore dei *brand* delle testate e dei programmi del Gruppo Cairo Communication deve essere tutelato costantemente attraverso il mantenimento degli attuali livelli di qualità e innovazione.

La strategia editoriale del Gruppo Cairo Communication è sempre stata focalizzata sulla qualità dei suoi prodotti obiettivo al quale sono stati indirizzati gli sforzi del *management* e dei direttori. Gli accordi con i direttori possono prevedere che una parte significativa del loro compenso sia legata ai risultati diffusionali, di ascolti e/o pubblicitari delle testate e dei programmi.

Eventuali difficoltà del Gruppo Cairo Communication a mantenere il valore dei *brand* delle proprie testate e dei propri programmi, nonché eventuali cambiamenti nelle preferenze del pubblico, potrebbero ridurre l’appetibilità dei prodotti del Gruppo Cairo Communication, con conseguente impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Cairo Communication.

Per maggiori informazioni, si rinvia al Paragrafo B.1.7, Sezione B, del Documento di Offerta.

A.2.1.k Rischi connessi ai rapporti con fornitori, distributori e al prezzo della carta

Alcuni processi produttivi del Gruppo Cairo Communication, in particolare la stampa per l’editoria periodica e l’utilizzo della capacità trasmissiva per il settore editoriale televisivo, sono esternalizzati. L’esternalizzazione dei processi produttivi richiede una stretta collaborazione e un attento monitoraggio dei fornitori, al fine di garantire e preservare la qualità dei prodotti realizzati con l’ausilio di fornitori esterni. Tale esternalizzazione può portare benefici economici in termini di flessibilità, efficienza e riduzione dei costi, ma comporta che il Gruppo Cairo Communication debba fare affidamento sulla capacità dei propri fornitori di raggiungere e mantenere gli *standard* qualitativi richiesti dal Gruppo Cairo Communication.

L’attività distributiva dei periodici per il Gruppo Cairo Communication è affidata in esclusiva, con un contratto in scadenza al 31 dicembre 2016, alla SO.DI.P S.p.A. – Società di Diffusione Periodico “Angelo Patuzzi”, che agisce nei confronti di Cairo Editore quale distributore a livello nazionale e che, a sua volta, si rapporta ai distributori a livello locale per la diffusione capillare sul territorio dei periodici.

Data la natura della propria attività, che richiede la produzione di ingenti volumi di copie stampate, il Gruppo Cairo Communication acquista significative quantità di carta e, pertanto, è esposto al rischio di oscillazione del prezzo della stessa.

L’Offerente ritiene che il Gruppo Cairo Communication non dipenda significativamente né dal proprio distributore nazionale, né dai propri fornitori di carta, in quanto, in relazione al primo, vi sono altri soggetti che operano a livello nazionale con caratteristiche comparabili a SO.DI.P S.p.A. e, in relazione ai secondi, vi sono sul mercato altri operatori in grado di rispondere ai fabbisogni del Gruppo Cairo

(19) Fonte: Auditel.

Communication. Infatti, il mercato della carta per stampa di prodotti periodici è tipicamente globale e le tipologie di prodotti utilizzate dal Gruppo Cairo Communication sono, in massima parte, vere e proprie materie prime, per le quali sussiste una completa sostituibilità tra quanto offerto dai diversi operatori. Le politiche di approvvigionamento del Gruppo Cairo Communication consistono nell'assegnare in esclusiva per 12 mesi il fabbisogno di gruppi omogenei di testate, bloccandone il prezzo, cercando di massimizzare a proprio vantaggio, nelle trattative con i diversi fornitori, la possibilità di aggiudicare lotti comunque apprezzabili, anche in un'ottica globale.

Il venir meno dei rapporti commerciali con i principali fornitori o con il distributore a livello nazionale potrebbe influenzare in modo negativo l'attività del Gruppo Cairo Communication, in quanto le eventuali iniziative da intraprendere per procedere alla sostituzione di tali fornitori o del distributore nazionale potrebbero comportare oneri o difficoltà (anche in termini di tempi di sostituzione), con conseguenti possibili effetti negativi sull'attività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Cairo Communication.

Per quanto riguarda RCS, come indicato dagli amministratori nel capitolo "*Principali rischi ed incertezze*" del bilancio consolidato al 31 dicembre 2015, i risultati del Gruppo RCS sono influenzati dall'andamento del prezzo delle materie prime, essenzialmente della carta, e dai costi dell'energia. Eventuali rialzi nei costi di approvvigionamento potrebbero comportare effetti negativi sui risultati del Gruppo RCS. Il mercato della carta è di tipo oligopolistico. La congiuntura macroeconomica, riducendo i margini di profittabilità delle cartiere, potrebbe portare alla chiusura di alcune di esse accentuando l'aspetto oligopolistico del mercato e generando tensioni sui prezzi e difficoltà nell'approvvigionamento, nonché dipendenza dai fornitori, in particolare per la carta rosa.

Pertanto, in caso di esito positivo dell'Offerta, il Gruppo Cairo Communication Post-Offerta potrebbe essere maggiormente esposto al rischio derivante dall'andamento dei prezzi della carta e da eventuali difficoltà di approvvigionamento, in particolar modo della carta rosa.

Per maggiori informazioni, si rinvia la Paragrafo B.1.25, Sezione B, del Documento di Offerta.

A.2.1.1 Rischi legati ai contenziosi

Per la natura del suo *business*, il Gruppo Cairo Communication è soggetto, nello svolgimento delle proprie attività, al rischio di azioni giudiziarie.

Alla Data del Documento di Offerta, nel corso del normale svolgimento della propria attività, Cairo Communication e altre società del Gruppo Cairo Communication sono parti in diversi contenziosi legali e fiscali. Il *petitum* complessivo dei contenziosi passivi di cui il Gruppo Cairo Communication è parte, aggiornato alla data del 31 dicembre 2015, ammontava a circa Euro 40,5 milioni, dei quali circa 30,6 milioni sono riconducibili a contenziosi per diffamazione a mezzo stampa (di cui circa Euro 20 milioni riconducibili a due contenziosi principali descritti nel Paragrafo B.1.17, Sezione B, del Documento di Offerta). Con riferimento ai contenziosi per diffamazione a mezzo stampa, si segnala che, sulla base dell'esperienza del Gruppo Cairo Communication, tali procedimenti, per i casi in cui le società del Gruppo Cairo Communication siano riconosciute soccombenti, si concludono normalmente con il riconoscimento di un risarcimento danno per importi esigui rispetto al *petitum* originario. Peraltro, per l'attività televisiva, La7 ha stipulato un'apposita polizza assicurativa che copre la responsabilità professionale.

Il Gruppo Cairo Communication monitora lo sviluppo di tali contenziosi, anche con l'ausilio di consulenti esterni, e procede ad accantonare le somme necessarie a far fronte ai contenziosi in essere in relazione al diverso grado di probabilità di soccombenza negli stessi, procedendo – in conformità ai principi contabili – ad accantonamenti a fondo rischi nei casi in cui l'insorgenza di una passività sia giudicata probabile e, viceversa, dando esclusivamente evidenza in nota integrativa delle potenziali passività la cui insorgenza sia, invece, ritenuta possibile e debba essere comunque tenuta in considerazione ed evidenziata in quanto non remota. Alla data del 31 dicembre 2015, tale fondo ammontava, a livello consolidato, a circa Euro 9 milioni.

Inoltre, in virtù dell'attività svolta, il Gruppo Cairo Communication è parte di alcuni contenziosi civili e penali per diffamazione a mezzo stampa. Alla data del 31 dicembre 2015, il Gruppo Cairo Communication è parte di n. 51 contenziosi penali e civili intentati nei confronti delle testate del Gruppo Cairo Communication per diffamazione a mezzo stampa.

Alla Data del Documento di Offerta, sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili anche il Gruppo RCS, nel corso del normale svolgimento delle proprie attività, è parte di alcuni procedimenti giudiziari. Sulla base di quanto riportato nel bilancio consolidato di RCS al 31 dicembre 2015, risulta che alla data del 31 dicembre 2015 il fondo rischi relativo ai contenziosi legali ammontava, complessivamente, a circa Euro 11 milioni.

Vi è quindi la possibilità che il Gruppo Cairo Communication sia in futuro tenuto a far fronte a oneri e obblighi di pagamento non coperti dal fondo rischi relativo al contenzioso legale e fiscale, ovvero coperti in misura non sufficiente, con conseguenti effetti negativi sulla situazione finanziaria e sui risultati operativi del Gruppo Cairo Communication.

In caso di esito positivo dell'Offerta, il Gruppo Cairo Communication Post-Offerta sarebbe esposto anche ai rischi connessi ai procedimenti giudiziari in essere e futuri del Gruppo RCS.

Per maggiori informazioni, si rinvia al Paragrafo B.1.17, Sezione B, del Documento di Offerta.

A.2.1.m Rischio reputazionale

Il Gruppo Cairo Communication e, in particolare, La7, si caratterizzano per l'indipendenza della linea editoriale, nonché per la vocazione all'informazione e all'approfondimento giornalistico e per il contributo al pluralismo informativo, sociale e politico, grazie alla presenza di alcuni tra i più autorevoli giornalisti e opinionisti italiani.

La reputazione del Gruppo Cairo Communication e di La7 quale soggetti operanti nel rispetto dei suddetti principi rappresentano fattori chiave per il Gruppo Cairo Communication nei rapporti con i propri lettori, telespettatori, soci, clienti, *partner* commerciali, dipendenti e collaboratori.

Qualsiasi atto o fatto posto in essere o relativo al Gruppo Cairo Communication ovvero ad altre società con cui il Gruppo Cairo Communication ha sviluppato strette relazioni commerciali che leda la reputazione e l'immagine del Gruppo Cairo Communication in quanto non coerente con i suesposti principi potrebbe avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Cairo Communication.

A.2.1.n Rischi relativi alla tutela dei diritti di proprietà intellettuale

Il Gruppo Cairo Communication provvede regolarmente a proteggere i propri diritti di proprietà intellettuale, attraverso il deposito di domande di registrazione di marchi relativi sia alle proprie testate giornalistiche e canali televisivi, sia ai programmi e ai *format* televisivi editi da La7.

Tuttavia, anche in caso di ottenimento delle registrazioni di marchi, i diritti di proprietà intellettuale: (i) non impediscono ad altre società concorrenti di sviluppare prodotti sostanzialmente equivalenti, che non violano i diritti di proprietà intellettuale del Gruppo Cairo Communication e, comunque, (ii) potrebbero rivelarsi inefficaci al fine di prevenire atti di concorrenza sleale da parte di terzi. Il rilascio di regolari registrazioni, inoltre, non impedisce che i diritti di proprietà intellettuale concessi possano essere oggetto di contestazione da parte di terzi.

Sebbene il Gruppo Cairo Communication non sia allo stato parte di alcun significativo contenzioso concernente i diritti di proprietà intellettuale di cui si avvale il Gruppo Cairo Communication, eventuali controversie relative ai diritti di proprietà intellettuale del Gruppo Cairo Communication potrebbero comportare la necessità per quest'ultimo di ottenere licenze da terzi, o esporlo a richieste di danni, con conseguenti effetti negativi sui risultati economici, sulla situazione finanziaria e sulle prospettive del Gruppo Cairo Communication.

Per maggiori informazioni, si rinvia al Paragrafo B.1.22, Sezione B, del Documento di Offerta.

A.2.1.o Rischi connessi alla distribuzione dei dividendi

L'Offerente ha distribuito dividendi per Euro 15,7 milioni nel 2016, per Euro 21,2 milioni nel 2015, per Euro 21,2 milioni nel 2014 e per Euro 21,0 milioni nel 2013 comprensivi degli acconti corrisposti nel 2012. Non è possibile garantire che in futuro l'Offerente realizzi utili distribuibili né che, in tale ipotesi, l'organo competente deliberi di procedere alla distribuzione di dividendi agli azionisti.

Eventuali future distribuzioni di dividendi da parte dell'Offerente e il relativo ammontare dipenderanno dagli utili futuri, dalla situazione finanziaria, dal rapporto tra l'indebitamento e il patrimonio netto, dai flussi di cassa, dalle necessità relative all'attività operativa e da altri fattori relativi all'Offerente.

Si evidenzia che alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non ha definito una politica di distribuzione dei dividendi.

Si segnala, infine, che, come indicato nel comunicato diffuso dall'Offerente in data 8 aprile 2016 ai sensi degli artt. 102, comma 1, del TUF e 37 del Regolamento Emittenti, la valorizzazione del Corrispettivo rispetto al prezzo ufficiale delle Azioni RCS e delle azioni ordinarie Cairo Communication registrato il 7 aprile 2016 (ossia, il giorno antecedente la data dell'annuncio dell'Offerta) è stata rettificata per tener conto del pagamento – deliberato dall'assemblea dei soci di Cairo Communication in data 27 aprile 2016 – di un dividendo pari a Euro 0,20 per azione.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al Paragrafo B.1.16, Sezione B, del Documento di Offerta.

A.2.1.p Rischi connessi ai dati pro-forma

I prospetti consolidati pro-forma, inclusi nel Documento di Offerta, sono stati predisposti al fine di rappresentare i principali effetti dell'acquisto da parte del Gruppo Cairo Communication della parteci-

pazione di controllo in RCS sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria consolidata al 31 dicembre 2015 del Gruppo Cairo Communication. In particolare, i prospetti consolidati pro-forma sono stati predisposti al fine di simulare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, i principali effetti dell'operazione sulla situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del Gruppo Cairo Communication, come se la stessa fosse stata perfezionata in data 31 dicembre 2015 con riferimento agli effetti patrimoniali e, con riferimento agli effetti economici e ai flussi di cassa, in data 1° gennaio 2015.

Le informazioni contenute nei prospetti consolidati pro-forma rappresentano una simulazione, fornita a soli fini illustrativi, dei possibili effetti che potrebbero derivare dall'operazione. Poiché i prospetti consolidati pro-forma sono costruiti per riflettere retroattivamente gli effetti di operazioni eseguite successivamente, nonostante il rispetto di regole comunemente accettate e l'utilizzo di assunzioni ragionevoli, vi sono dei limiti connessi alla natura stessa dei dati pro-forma. Pertanto, si precisa che, qualora l'operazione fosse realmente avvenuta alle date ipotizzate, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nei prospetti consolidati pro-forma. Inoltre, in considerazione delle diverse finalità dei dati pro-forma rispetto ai dati del bilancio storico e delle diverse modalità di calcolo degli effetti dell'operazione con riferimento alla situazione patrimoniale consolidata pro-forma, al conto economico consolidato pro-forma, al conto economico consolidato complessivo e al rendiconto finanziario consolidato pro-forma, tali documenti vanno letti e interpretati senza ricercare collegamenti contabili tra gli stessi.

In ultimo, si segnala che i prospetti consolidati 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.

Si segnala che le informazioni relative al Gruppo RCS utilizzate ai fini della predisposizione dei prospetti consolidati pro-forma contenuti nel presente Documento di Offerta sono tratte esclusivamente dai bilanci consolidati del Gruppo RCS relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, assoggettati a revisione contabile completa dalla società di revisione incaricata da RCS, sui quali l'Offerente non ha effettuato alcuna autonoma verifica.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al Paragrafo B.1.15, Sezione B, del Documento di Offerta.

A.2.1.q Rischi connessi alle informazioni relative a RCS e al mancato svolgimento di attività di due diligence su RCS

Cairo Communication non ha avuto accesso a informazioni relative al Gruppo RCS diverse da quelle pubblicamente disponibili e non ha svolto alcuna attività di *due diligence* relativamente a RCS.

Pertanto, le informazioni relative al Gruppo RCS contenute nel presente Documento di Offerta sono esclusivamente tratte dalla documentazione diffusa al pubblico da RCS stessa quale, tra l'altro, i bilanci, le relazioni finanziarie annuali e infra-annuali, i comunicati stampa, le presentazioni al mercato e, in generale, l'informativa societaria diffusa ai sensi di legge.

Tale documentazione è stata predisposta da RCS e le informazioni ivi contenute, anche ove esposte nel presente Documento di Offerta, non sono state autonomamente verificate da Cairo Communication, che non assume alcuna responsabilità in relazione alle medesime, che restano di esclusiva responsabilità del Gruppo RCS.

Cairo Communication potrebbe non essere a conoscenza di passività potenziali, ignote o pregresse, o problemi operativi relativi al Gruppo RCS non desumibili dalle informazioni pubblicamente disponibili. Con riferimento a tali passività o problemi operativi, a seguito del perfezionamento dell'Offerta, il Gruppo Cairo RCS potrebbe essere chiamato a sostenere costi e spese non prevedibili alla data del Documento di Offerta, che potrebbero avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo RCS e del Gruppo Cairo Communication.

A.2.1.r Rischi connessi alle dichiarazioni relative al mercato di riferimento e alle dichiarazioni di preminenza

Il Documento di Offerta contiene dichiarazioni di preminenza, stime sulla natura e sulle dimensioni del mercato di riferimento e sul posizionamento competitivo del Gruppo Cairo Communication, nonché valutazioni di mercato e comparazioni con concorrenti formulate dall'Offerente sulla base di elaborazioni di dati pubblici, ovvero stimate dalla stessa Offerente.

In aggiunta, alcune dichiarazioni di preminenza non sono basate su parametri quantitativi, ma piuttosto su criteri di tipo qualitativo.

Dette valutazioni hanno carattere soggettivo, pertanto non è possibile garantire che tali informazioni possano essere confermate da fonti esterne al Gruppo Cairo Communication. Il posizionamento del Gruppo Cairo Communication e l'andamento dei settori di attività potrebbero risultare differenti da quelli ipotizzati in tali dichiarazioni a causa di rischi noti ed ignoti, incertezze ed altri fattori indicati, tra l'altro, nel presente Paragrafo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al Paragrafo B.1.7, Sezione B, del Documento di Offerta.

A.2.1.s Rischi connessi alle attività di operatore di rete

L'attività di operatore di rete è svolta da Cairo Network sulla base della concessione di utilizzo del *Mux* rilasciata dal Ministero dello Sviluppo Economico in data 31 luglio 2014, prot. DGSCERP/111/48081, che garantisce a Cairo Network una disponibilità di banda pari a circa 22,4 Mbit. Cairo Network ha sottoscritto con EI Towers S.p.A. un contratto avente a oggetto la realizzazione e la successiva gestione tecnica pluriennale, in modalità *full service*, del *Mux*, ai sensi del quale EI Towers S.p.A. ha assunto specifici impegni in merito, tra l'altro, alla copertura della popolazione e del territorio, al mantenimento di predeterminati livelli di qualità del servizio.

A seguito della messa in esercizio del *Mux* ai sensi del sopra citato contratto, il Gruppo Cairo Communication – al quale Cairo Network appartiene – potrà disporre in autonomia di una capacità trasmissiva di circa 22,4 Mbit/s, rispetto agli attuali 7,2 Mbit/s forniti da operatori esterni al Gruppo Cairo Communication. Tale capacità trasmissiva sarà in parte utilizzata per trasmettere i canali La7 e La7d, a partire dal 2017, e, per la restante parte, per eventuali nuovi canali che il Gruppo Cairo Communication intendesse lanciare o, già a partire dalla seconda metà del 2016, per la fornitura a terzi di capacità trasmissiva.

La trasmissione del segnale radiotelevisivo terrestre rappresenta, a oggi, la modalità di trasmissione più diffusa a livello nazionale. Nondimeno, un'eventuale crescita nella diffusione dei mezzi di trasmissione alternativi (ad esempio satellite, cavo o *internet*) potrebbe comportare una riduzione della domanda

di capacità trasmissiva e una conseguente maggior difficoltà per il Gruppo Cairo Communication a offrire a terzi la banda del *Mux* non utilizzata nell'ambito della propria attività radiotelevisiva, con conseguenze negative sulla situazione economica e patrimoniale del Gruppo Cairo Communication.

L'attività di operatore di rete svolta da Cairo Network è soggetta ad un'articolata regolamentazione a livello nazionale e comunitario. In particolare, le emittenti radio-televisive sono soggette alla normativa volta alla tutela delle persone e dell'ambiente dalla esposizione a campi elettromagnetici. Benché, come sopra indicato, l'attività di realizzazione e gestione della rete sia stata affidata in modalità *full service* a un qualificato operatore del settore, che ha assunto impegni e garanzie giudicati da Cairo Communication adeguati a garantire il rispetto della normativa di settore, eventuali violazioni di tale normativa potrebbero comportare sanzioni che comprendono anche l'interruzione delle attività di trasmissione, che potrebbero determinare conseguenze negative sulla condizione economica e patrimoniale del Gruppo Cairo Communication.

Per maggiori informazioni, si rinvia al Paragrafo B.1.25, Sezione B, del Documento di Offerta.

A.2.1.t Rischi connessi alle operazioni con parti correlate

Il Gruppo Cairo Communication ha intrattenuto, e intrattiene tuttora, rapporti di natura commerciale e finanziaria con parti correlate, individuate sulla base dei principi stabiliti dal Principio Contabile Internazionale IAS 24. Tali rapporti riguardano, principalmente: (i) l'attività di concessionaria pubblicitaria svolta da Cairo Communication per la controllata La7 (oltre che per i canali tematici Cartoon Network, Boomerang, CNN e l'editore Editoriale Genesis) per il tramite della controllata Cairo Pubblicità; (ii) l'accordo di concessione in essere tra la società controllata Cairo Pubblicità e Torino F.C. S.p.A. (società sottoposta a comune controllo con l'Offerente, in quanto controllata da UTC), per la vendita degli spazi pubblicitari a bordo campo e di pacchetti di sponsorizzazione promo-pubblicitaria; e (iii) l'accordo di consolidato fiscale con UTC, cui hanno aderito Cairo Communication e le controllate Cairo Editore, Cairo Pubblicità, Diellesei S.r.l. in liquidazione, Cairo Publishing S.r.l., La7 e Cairo Network.

La seguente tabella illustra l'incidenza sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria del Gruppo Cairo Communication delle operazioni concluse dalle società del Gruppo Cairo Communication con parti correlate negli esercizi chiusi il 31 dicembre 2015, il 31 dicembre 2014 e il 31 dicembre 2013.

Gruppo Cairo Communication <i>(Euro/000)</i>	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014	31 DICEMBRE 2013
Ricavi netti	226.582	240.266	249.514
<i>di cui con parti correlate</i>	<i>178</i>	<i>165</i>	<i>176</i>
<i>Incidenza</i>	<i>0,1%</i>	<i>0,1%</i>	<i>0,1%</i>
Altri ricavi e proventi	9.403	11.927	7.985
<i>di cui con parti correlate</i>	<i>8</i>	<i>51</i>	<i>42</i>
<i>Incidenza</i>	<i>0,1%</i>	<i>0,4%</i>	<i>0,5%</i>
Costi della produzione	(226.645)	(229.231)	(238.337)
<i>di cui con parti correlate</i>	<i>(2.436)</i>	<i>(2.111)</i>	<i>(2.120)</i>
<i>Incidenza</i>	<i>1,1%</i>	<i>0,9%</i>	<i>0,9%</i>
Totale attività correnti	215.920	247.283	281.036
<i>di cui con parti correlate</i>	<i>3.311</i>	<i>7.057</i>	<i>6.075</i>
<i>Incidenza</i>	<i>1,5%</i>	<i>2,8%</i>	<i>2,2%</i>
Totale passività correnti	112.582	122.293	130.511
<i>di cui con parti correlate</i>	<i>2.103</i>	<i>1.584</i>	<i>192</i>
<i>Incidenza</i>	<i>1,9%</i>	<i>1,3%</i>	<i>0,1%</i>

La seguente tabella illustra l'incidenza sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria di Cairo Communication delle operazioni che Cairo Communication ha concluso con parti correlate negli esercizi chiusi il 31 dicembre 2015, il 31 dicembre 2014 e il 31 dicembre 2013.

Cairo Communication <i>(Euro/000)</i>	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014	31 DICEMBRE 2013
Ricavi netti	106.026	116.595	121.047
<i>di cui con parti correlate</i>	<i>105.991</i>	<i>116.562</i>	<i>121.004</i>
<i>Incidenza</i>	<i>99,9%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>
Altri ricavi e proventi	528	350	1.217
<i>di cui con parti correlate</i>	<i>236</i>	<i>231</i>	<i>0</i>
<i>Incidenza</i>	<i>44,7%</i>	<i>66,6%</i>	<i>0,0%</i>
Costi della produzione	104.950	111.916	115.591
<i>di cui con parti correlate</i>	<i>(94.867)</i>	<i>(101.938)</i>	<i>(104.758)</i>
<i>Incidenza</i>	<i>90,4%</i>	<i>91,1%</i>	<i>90,6%</i>
Proventi finanziari e da partecipazioni	7.241	7.449	14.190
<i>di cui con parti correlate</i>	<i>7.219</i>	<i>7.085</i>	<i>13.175</i>
<i>Incidenza</i>	<i>99,7%</i>	<i>95,1%</i>	<i>92,8%</i>
Totale attività non correnti	32.996	25.988	19.025
<i>di cui con parti correlate</i>	<i>23.027</i>	<i>23.124</i>	<i>17.614</i>
<i>Incidenza</i>	<i>69,8%</i>	<i>88,9%</i>	<i>92,6%</i>
Totale attività correnti	63.309	93.509	114.346
<i>di cui con parti correlate</i>	<i>54.207</i>	<i>66.575</i>	<i>77.367</i>
<i>Incidenza</i>	<i>85,6%</i>	<i>71,2%</i>	<i>67,7%</i>
Totale passività non correnti	1.452	1.485	1.346
<i>di cui con parti correlate</i>	<i>129</i>	<i>129</i>	<i>128</i>
<i>Incidenza</i>	<i>8,9%</i>	<i>8,7%</i>	<i>9,5%</i>
Totale passività correnti	51.704	60.839	64.189
<i>di cui con parti correlate</i>	<i>47.343</i>	<i>55.533</i>	<i>58.270</i>
<i>Incidenza</i>	<i>91,6%</i>	<i>91,3%</i>	<i>90,8%</i>

Dal 31 dicembre 2015 alla Data del Documento di Offerta non sono state compiute operazioni tali da modificare significativamente i dati riportati nelle precedenti tabelle.

Sebbene Cairo Communication ritenga che le condizioni previste ed effettivamente attuate rispetto ai rapporti con parti correlate siano in linea con le normali condizioni di mercato, non si può escludere che, ove tale operazioni fossero state concluse fra, o con, parti terze, le stesse avrebbero negoziato o stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni a termini e condizioni diverse.

Per maggiori informazioni, si rinvia al Paragrafo B.1.10, Sezione B, del Documento di Offerta.

A.2.1.u Rischi connessi all'eventuale inadeguatezza del modello di organizzazione e gestione adottato da Cairo Communication ai sensi dell'art. D. Lgs. 231/2001

Il D. Lgs. n. 231/2001 ("Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica, a norma dell'articolo 11 della legge 29 settembre 2000, n. 300") ha introdotto nell'ordinamento giuridico italiano, conformemente a quanto previsto in ambito comunitario, la responsabilità amministrativa degli enti, ove per "enti" si intendono le società commerciali, di capitali e di persone, e le associazioni, anche prive di personalità giuridica.

Cairo Communication ha adottato il modello di organizzazione e gestione previsto dal D. Lgs. 231/2001 (il “**Modello**”) allo scopo di creare un sistema di regole atte a prevenire l’adozione di comportamenti illeciti da parte di soggetti apicali, dirigenti o comunque dotati di poteri decisionali, o dipendenti, ritenuti rilevanti ai fini dell’applicazione di tale normativa. Il Modello è stato aggiornato dal Consiglio di Amministrazione dell’Offerente, su proposta dell’Organismo di Vigilanza, da ultimo nel febbraio del 2016, a seguito di alcuni aggiornamenti effettuati dal legislatore sul D. Lgs. 231/01 (tra i quali, principalmente, la “corruzione tra privati”, reati ambientali e associativi, induzione a rendere dichiarazioni mendaci, reati contro l’industria e autoriciclaggio). Analogo modello di organizzazione e gestione è stato adottato – e successivamente aggiornato – anche dalle società controllate Cairo Pubblicità, Cairo Editore e La7.

Tuttavia, non esiste certezza in merito al fatto che i modelli adottati da Cairo Communication e dalle società controllate sopra indicate possano essere considerati adeguati da parte dell’autorità giudiziaria eventualmente chiamata alla verifica delle fattispecie contemplate nella normativa stessa. Si segnala inoltre che, qualora si verificasse tale ipotesi e non fosse riconosciuto, in caso di illecito, l’esonero dalla responsabilità per l’Offerente e/o le suddette società in base alle disposizioni contenute nel D. Lgs. 231/2001, quest’ultimo prevede l’applicazione di una sanzione pecuniaria a carico della società interessata dagli illeciti commessi. Per le ipotesi di maggiore gravità, è altresì prevista l’eventuale applicazione di sanzioni accessorie, quali l’interdizione dall’esercizio dell’attività, la sospensione o la revoca di autorizzazioni, licenze o concessioni, il divieto di contrarre con la pubblica amministrazione, nonché il divieto di pubblicizzare beni e servizi. Il D. Lgs. 231/2001 prevede, altresì, l’eventuale responsabilità della società che esercita direzione o vigilanza sulla società interessata dagli illeciti al ricorrere di determinati presupposti.

Si segnala che, per il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie riportate nel Documento di Offerta, nessuna società del Gruppo Cairo Communication è parte di procedimenti concernenti l’accertamento della responsabilità dell’ente ai sensi del D. Lgs. 231/2001.

A.2.1.v Rischi legati a eventuali interruzioni dell’attività del Gruppo Cairo Communication

Le società del Gruppo Cairo Communication, nello svolgimento delle proprie attività, si avvalgono di personale dipendente e di collaboratori, tra i quali giornalisti e direttori di rete. Scioperi, interruzioni dell’attività lavorativa o altre forme di azione sindacale o qualsiasi deterioramento delle relazioni con i dipendenti o con i collaboratori potrebbero provocare interruzioni dell’attività del Gruppo Cairo Communication.

Eventuali interruzioni, anche parziali, dell’attività del Gruppo Cairo Communication, dovute sia agli eventi sopra menzionati sia ad altri eventi, anche al di fuori del controllo di Cairo Communication, potrebbero avere un effetto negativo sull’attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria nonché sulle prospettive del Gruppo Communication.

Inoltre, sebbene nel corso dell’ultimo triennio non si siano verificate interruzioni dell’attività del Gruppo Cairo Communication tali da incidere in misura significativa sulla sua operatività, non è possibile escludere che in futuro si verifichino delle interruzioni e, ove ciò accadesse, l’attività del Gruppo Cairo Communication potrebbe subire effetti negativi.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al Paragrafo B.1.7, Sezione B, del Documento di Offerta.

A.2.1.w Rischi connessi ai procedimenti giudiziari in corso e ai provvedimenti sanzionatori adottati a carico dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale di Cairo Communication

Consiglio di Amministrazione

Alla Data del Documento di Offerta, per quanto a conoscenza dell'Offerente, fatto salvo quanto di seguito indicato con riguardo al consigliere Uberto Fornara, nessun membro del Consiglio di Amministrazione di Cairo Communication ha riportato, negli ultimi cinque anni, condanne per reati di bancarotta o frode, né è stato associato, nell'assolvimento di incarichi di amministrazione, direzione o vigilanza, a procedure di amministrazione controllata o liquidazione. Inoltre, nessuno di tali soggetti è stato ufficialmente incriminato e/o sanzionato da parte di autorità pubbliche o di vigilanza (comprese le associazioni professionali) nello svolgimento dei propri incarichi, né è stato interdetto dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza di Cairo Communication o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di altri emittenti.

Con comunicazione del 29 maggio 2015, la Consob ha contestato al consigliere Uberto Fornara – in qualità di “*soggetto rilevante*” ai sensi dell’art. 152-*sexies*, comma 1, lett. c.1), del Regolamento Emittenti – la violazione dell’art. 114, comma 7, del TUF, in relazione ad alcune operazioni su azioni Cairo Communication compiute dalla moglie del consigliere Uberto Fornara nel periodo compreso tra il 25 marzo 2014 e il 16 maggio 2014 e non comunicate da quest’ultimo né alla Consob né a Cairo Communication nei termini previsti dalla normativa applicabile.

Con delibera n. 19502 del 28 gennaio 2016, la Consob ha irrogato nei confronti del consigliere Uberto Fornara una sanzione amministrativa pecuniaria pari a Euro 15.000, a titolo di colpa, in relazione ai fatti sopra descritti, disponendo altresì la non pubblicazione della delibera nel Bollettino della Consob, ai sensi dell’art. 195, comma 3, del TUF.

Collegio Sindacale

Alla Data del Documento di Offerta, per quanto a conoscenza dell'Offerente, fatto salvo quanto di seguito indicato con riguardo al sindaco Maria Pia Maspes, nessun membro del Collegio Sindacale di Cairo Communication ha riportato, negli ultimi cinque anni, condanne per reati di bancarotta o frode, né è stato associato, nell'assolvimento di incarichi di amministrazione, direzione o vigilanza, a procedure di amministrazione controllata o liquidazione. Inoltre, nessuno di tali soggetti è stato ufficialmente incriminato e/o sanzionato da parte di autorità pubbliche o di vigilanza (comprese le associazioni professionali) nello svolgimento dei propri incarichi, né è stato interdetto dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza di Cairo Communication o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di altri emittenti.

Alla Data del Documento di Offerta, il sindaco Maria Pia Maspes è stata rinviata a giudizio in relazione alla carica di membro del Collegio Sindacale della società Olcese Immobiliare S.r.l., ora in amministrazione straordinaria, ricoperta nel periodo compreso tra il 14 maggio 2001 e il 19 dicembre 2002. In particolare, la dott.ssa Maria Pia Maspes è imputata nell’ambito del procedimento penale 32738/14 RGNR, pendente in primo grado presso il Tribunale di Milano, in relazione al reato di concorso in bancarotta fraudolenta, di cui agli artt. 210 del codice penale e 216 e 223 del R.D. del 16 marzo 1942. Alla Data del Documento di Offerta, la prima udienza del procedimento

penale è stata fissata per il 7 luglio 2016. Una eventuale condanna nei confronti della dott.ssa Maria Pia Maspes a esito del sopra descritto procedimento penale determinerebbe la perdita, da parte di quest'ultima, dei requisiti di onorabilità richiesti dalla normativa applicabile.

Per maggiori informazioni, si rinvia al Paragrafo B.1.8, Sezione B, del Documento di Offerta.

A.2.2 Avvertenze relative al settore in cui opera il Gruppo Cairo Communication

A.2.2.a Rischi connessi all'andamento del mercato pubblicitario ed editoriale

La seguente tabella illustra la ripartizione tra i principali settori di attività dei ricavi netti consolidati del Gruppo Cairo Communication relativi all'esercizio 2015.

Composizione ricavi netti consolidati

(Valori in milioni di Euro)	Editoria Periodici	Editoria Periodici (incidenza)	Editoria Telesiviva	Editoria Telesiviva (incidenza)	Concessionaria Pubblicità	Concessionaria Pubblicità (incidenza)	Altri settori e Infragrappo (1)	Totale Gruppo	Totale Gruppo (incidenza)
Pubblicità su stampa	20,1		-		26,7		(19,9)	26,9	
Pubblicità televisiva	-		98,7		137,4		(94,3)	141,8	
Pubblicità su internet	-		1,0		0,8		(0,5)	1,3	
Cartellonistica stadi	-		-		3,1		-	3,1	
Sconti di agenzia	-		-		(24,0)		-	(24,0)	
Totale ricavi pubblicitari	20,1	21,1%	99,7	97,7%	144,0	99,6%	(114,7)	149,1	65,8%
Ricavi diffusionali e abbonamenti	75,4	79,4%	-	-	-	-	-	75,4	33,3%
Altri ricavi operativi	1,0	1,1%	2,4	2,3%	0,6	0,4%	(0,4)	3,6	1,4%
Iva assolta dall'Editore	(1,5)	(1,6%)	-	-	-	-	-	(1,5)	(0,5%)
Totale ricavi netti	95,0	100%	102,1	100%	144,6	100%	(115,1)	226,6	100%

(1) Includono principalmente le eliminazioni infragrappo tra il settore concessionaria ed i settori editoria televisiva ed editoria periodici.

Il Gruppo Cairo Communication presenta un'esposizione significativa ai ricavi pubblicitari, strutturalmente ciclici e direttamente correlati all'andamento generale del contesto economico. Il mercato della raccolta pubblicitaria storicamente ha evidenziato una natura ciclica, con conseguente crescita nei periodi di espansione economica e contrazione nei periodi di recessione. In particolare, l'economia italiana, a partire dalla seconda metà del 2011, ha attraversato una prolungata fase recessiva, terminata alla fine del 2014, per poi riprendere a crescere nel corso del 2015: il Prodotto Interno Lordo (PIL) dell'Italia, infatti, ha registrato una flessione dell'1,7% nel 2013 e dello 0,3% nel 2014, mentre è risultato in crescita dello 0,8% nel 2015⁽²⁰⁾.

Secondo i dati AC Nielsen, nel 2015 gli investimenti pubblicitari in Italia sono ammontati a circa Euro 6,3 miliardi, in flessione dello 0,5% rispetto all'anno precedente.

I ricavi pubblicitari consolidati del Gruppo Cairo Communication, pari ad Euro 149,1 milioni nel 2015 (Euro 161,2 milioni nel 2014 ed Euro 168,8 milioni nel 2013) rappresentano circa il 65,8% dei ricavi netti consolidati del Gruppo Cairo Communication ed evidenziano nel corso del triennio 2013/2015

(20) Fonte: sito internet dell'Istat, sezione "Conti e aggregati economici nazionali annuali".

un andamento negativo influenzato dall'andamento del mercato pubblicitario. In relazione al mercato pubblicitario televisivo, nel 2015 Cairo Communication era il quinto operatore, con una quota di mercato di circa il 4%⁽²¹⁾. Per quanto riguarda il mercato pubblicitario dei periodici, Cairo Communication nel 2015 registrava una quota di mercato del 5,7%⁽²²⁾.

Considerando il settore editoriale del Gruppo Cairo Communication relativo ai periodici, i ricavi pubblicitari nell'esercizio 2015 (che non includono la quota di competenza del settore concessionaria) hanno avuto un'incidenza del 21,1% sui ricavi netti di settore. Il restante 78,9% è stato generato da ricavi da diffusione e abbonamenti, che rendono il settore dell'editoria periodici del Gruppo Cairo Communication meno esposto al ciclo economico del mercato pubblicitario. I ricavi pubblicitari conseguiti dal settore dell'editoria periodici negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013 sono stati rispettivamente pari a Euro 20,1 milioni, Euro 20,9 milioni ed Euro 21,8 milioni.

Con riferimento al settore dell'editoria televisiva e all'attività della concessionaria pubblicitaria i ricavi pubblicitari rappresentano sostanzialmente l'unica voce di ricavo con un'incidenza rispettivamente pari al 97,7% ed al 99,6% dei ricavi di settore.

I ricavi pubblicitari conseguiti dal settore dell'editoria televisiva negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013 (periodo maggio-dicembre 2013) sono stati rispettivamente Euro 99,7 milioni, Euro 107,8 milioni ed Euro 73,7 milioni. Nel 2015 lo *share* medio del canale La7 è stato pari al 3,06% nel totale giorno e al 3,7% in *prime time* (fascia oraria 20:30-23:30)⁽²³⁾. Nel 2015 lo *share* medio del canale La7d è stato pari allo 0,51% nel totale giorno e allo 0,55% in *prime time* (fascia oraria 20:30-23:30)⁽²⁴⁾.

I ricavi pubblicitari conseguiti dall'attività di concessionaria di pubblicità negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013 sono stati rispettivamente pari a Euro 144,0 milioni, Euro 155,0 milioni ed Euro 163,9 milioni.

L'eventuale perdurare dei fattori di incertezza dell'economia globale e della stagnazione della crescita economica del mercato italiano potrebbero incidere negativamente sulle prospettive del mercato della pubblicità. In tale contesto, l'eventuale incapacità del Gruppo Cairo Communication a mantenere o accrescere i propri ricavi potrebbe determinare effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Cairo Communication.

La congiuntura economica e la contrazione degli investimenti pubblicitari hanno in generale contribuito a frenare anche le vendite di quotidiani e periodici. Cairo Editore è il principale operatore nel segmento delle riviste settimanali con una quota di mercato del 28,6% nel 2015 (il Gruppo RCS è il terzo con una quota di mercato del 10,0%). Cairo Editore è il quarto operatore con una quota di mercato del 6,7% nel 2015 (il gruppo RCS è il sesto con una quota di mercato del 3,0%)⁽²⁵⁾.

Nel triennio 2013-2015 la diffusione media in edicola dei settimanali è in calo con un CAGR del 9,2% e la diffusione media in edicola dei mensili è in calo con un CAGR del 17,6%⁽²⁶⁾. I ricavi diffusionali derivanti dalla vendita di pubblicazioni, inclusi degli abbonamenti, conseguiti dal settore dell'editoria

(21) Fonte: Nielsen.

(22) Fonte: elaborazione Cairo Communication su dati Nielsen.

(23) Fonte: Auditel.

(24) Fonte: Auditel.

(25) Fonte: ADS. Per diffusione media edicola si intende il numero medio di copie vendute presso le edicole italiane.

(26) Fonte: ADS. Per diffusione media edicola si intende il numero medio di copie vendute presso le edicole italiane.

periodici del Gruppo Cairo Communication negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013 sono stati rispettivamente pari ad Euro 75,4 milioni, ad Euro 76,3 milioni e ad Euro 77,8 milioni, evidenziando quindi una sostanziale stabilità nel corso del triennio.

Anche il Gruppo RCS è esposto ai rischi connessi all'andamento del mercato pubblicitario ed editoriale. In particolare, nel 2015, i ricavi pubblicitari del Gruppo RCS, pari ad Euro 475,5 milioni (di cui Euro 151,8 milioni realizzati in Spagna), rappresentavano circa il 46,1% dei ricavi consolidati mentre i ricavi diffusionali, pari ad Euro 420,9 milioni (di cui Euro 137,7 milioni realizzati in Spagna), rappresentavano circa il 40,1% dei ricavi consolidati.

Come evidenziato dagli amministratori di RCS nel capitolo "Principali rischi ed incertezze" del bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 *"la pubblicità è l'attività che presenta le maggiori criticità per il Gruppo RCS, in quanto risente significativamente dell'andamento del ciclo macroeconomico amplificandone le tendenze e di conseguenza condizionando i risultati del Gruppo RCS in Italia e in Spagna. Gli andamenti dei mercati pubblicitari, pur con le necessarie differenziazioni, hanno avuto negli ultimi anni un trend omogeneo di decrescita ad eccezione del mercato pubblicitario di internet. Quest'ultimo ha presentato, a partire dalla sua iniziale affermazione e per gli esercizi successivi ad eccezione del 2013 (e del 2015 in Italia), un andamento generalmente in crescita (pur con rallentamenti ed escludendo gli effetti transitori derivanti dall'introduzione di nuove normative in Spagna) anche in presenza di cicli congiunturali sfavorevoli. In Italia nell'esercizio 2013 e 2015 questo mercato ha manifestato un andamento in contrazione, seppure meno accentuato di quanto evidenziato dalla pubblicità su altri mezzi. Ciò premesso, la sempre maggior rilevanza della raccolta pubblicitaria tramite internet costituisce per il Gruppo RCS una attenuazione del rischio. Peraltro si evidenzia come tale segmento di mercato è caratterizzato da una diversa tipologia di concorrenti che erodono progressivamente i margini legati alla pubblicità digitale e da una rapida innovazione, anche tecnologica dei prodotti."*

Relativamente all'esercizio 2015, l'incidenza dei ricavi pubblicitari consolidati *pro-forma* del Gruppo Cairo Communication sui ricavi consolidati *pro-forma* di detto gruppo è pari al 49,6% e l'incidenza dei ricavi diffusionali consolidati *pro-forma* del Gruppo Cairo Communication sui ricavi consolidati *pro-forma* di detto gruppo è pari al 39,4%.

A.2.2.b Rischi connessi alla evoluzione del settore dei media

Il settore dei *media* sta conoscendo un incremento del grado di penetrazione di nuovi mezzi di comunicazione, in particolare di *internet*, e lo sviluppo di nuovi canali tematici in chiaro sul digitale terrestre, che potrebbero determinare cambiamenti nella domanda dei consumatori.

Mentre lo sviluppo di *internet* potrebbe avere un impatto sulla quota di mercato della stampa, principalmente quella quotidiana e, in misura inferiore, sui periodici editi dal Gruppo Cairo Communication, lo sviluppo di *internet* e della televisione digitale tematica, può influenzare la *audience* relativa della *tv* generalista.

In particolare, Cairo Communication ha individuato le seguenti principali tendenze di mercato:

- la domanda di contenuti di intrattenimento continua a crescere, sia sui *media* tradizionali, sia sulle nuove piattaforme;
- nel settore della televisione commerciale generalista, la convergenza tra piattaforme distributive, da un lato, può creare opportunità di sviluppo, ma, dall'altro comporta un rischio di frammentazione dell'*audience* e l'aumento del numero complessivo di piattaforme disponibili per la fruizione del contenuto televisivo (satellite, *internet*, mobile), con conseguente maggiore complessità del contesto competitivo;

- l'evoluzione tecnologica ha progressivamente modificato le modalità di fruizione dei contenuti, verso *media* più interattivi/*on demand*, favorendo il passaggio del pubblico più giovane a forme di fruizione più personalizzate;
- l'assenza di barriere tecnologiche aumenta il rischio per i *broadcaster* tradizionali.

Sebbene il Gruppo Cairo Communication monitori costantemente l'evoluzione dei modelli di *business* relativi alla distribuzione dei contenuti disponibili e il grado di penetrazione dei nuovi mezzi tecnologici, al fine di valutare l'opportunità di sviluppare diverse piattaforme distributive, qualora il Gruppo Cairo Communication non fosse in grado di mantenere il proprio livello di aggiornamento tecnologico, ovvero di rinnovare costantemente la propria offerta di servizi e prodotti, in particolare *on line*, potrebbe verificarsi un impatto negativo sulla situazione economico, finanziaria e patrimoniale del Gruppo Cairo Communication.

Per maggiori informazioni, si rinvia al Paragrafo B.1.7, Sezione B, del Documento di Offerta.

A.2.2.c Rischi connessi alla evoluzione del quadro normativo e regolamentare e alla dipendenza da autorizzazioni e concessioni

Il Gruppo Cairo Communication opera in diverse aree di *business*, caratterizzate da una forte regolamentazione. L'eventuale mancato rispetto della normativa applicabile, con conseguenti danni economici (tra cui, l'applicazione di sanzioni amministrative), di immagine e reputazionali, nonché eventuali costi connessi all'adeguamento alla normativa, potrebbero avere un impatto negativo sulla situazione economico, finanziaria e patrimoniale del Gruppo Cairo Communication.

In particolare, l'attività di La7 è regolata, principalmente, dal D. Lgs. n. 177 del 31 luglio 2005 modificato dal D. Lgs. n. 44 del 15 marzo 2010 (di seguito il D. Lgs. n. 177/05 modificato è detto anche "Testo Unico"), che definisce i principi generali per la prestazione di servizi di media audiovisivi e radiofonici.

In tema di LCN, le numerazioni attualmente in uso (7 per La7 e 29 per La7d) sono quelle assegnate dal Ministero dello Sviluppo Economico nel 2010, sulla base della delibera AGCOM 366/2010/CONS. Tale delibera è stata impugnata da Telenorba – canale televisivo generalista del Gruppo Norba – e da altre emittenti locali.

Con la sentenza n. 4660 del 2012, il Consiglio di Stato ha annullato l'assegnazione dell'LCN dei canali del digitale terrestre, sulla base del quale è stata assegnata la posizione 7 a La7 (delibera n. 366/2010/CONS), con particolare riferimento alle assegnazioni delle posizioni 7-8 e 9. In esecuzione di tale sentenza, l'AGCOM ha adottato un nuovo LCN (delibera n. 237/13/CONS), confermando l'assegnazione alle emittenti generaliste nazionali delle numerazioni 0-9. Telenorba ha proposto ricorso per l'ottemperanza sostenendo che il nuovo Piano adottato dall'Agcom avesse eluso la predetta sentenza del Consiglio di Stato (n. 4660 del 2012). Con sentenza n. 6021 del 2013 il Consiglio di Stato ha accolto il ricorso e ha nominato un Commissario *ad acta* per la corretta ottemperanza della sentenza.

Con sentenza n. 432 del 2016, il Consiglio di Stato ha ritenuto corretto il provvedimento del Commissario, nella parte in cui ha statuito che tutte e tre le posizioni (7, 8 e 9) dovevano essere assegnate a emittenti nazionali e non a emittenti locali, e ha confermato che Telenorba, quale emittente locale, non ha titolo a conseguire alcuna delle posizioni 7, 8 e 9.

Con contestuale sentenza n. 1836 del 2016, la Corte di Cassazione a Sezioni Unite ha annullato la sentenza del Consiglio di Stato n. 6021 del 2013, per violazione dei limiti esterni della giurisdizione amministrativa.

Alla Data del Documento di Offerta, non è possibile prevedere quali siano gli effetti della sentenza della Cassazione sulle attività svolte dall'AGCOM (e dal Commissario) e, in particolare, con riferimento all'efficacia delle delibere dell'AGCOM n. 366/2010/Cons e n. 237/13/Cons. L'eventuale ulteriore protrarsi dei contenziosi sopra descritti, ovvero il sorgere di nuovi contenziosi sull'assegnazione dell'LCN, potrebbe determinare una situazione di incertezza sulla stabilità di detta assegnazione, da cui potrebbero derivare effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Cairo Communication.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al Paragrafo B.1.17, Sezione B, del Documento di Offerta.

A.3 AVVERTENZE RELATIVE ALLE AZIONI CAIRO COMMUNICATION

A.3.1 Emissione e quotazione delle Azioni Cairo Communication offerte in scambio

Le Azioni Cairo Communication verranno emesse alla Data di Pagamento del Corrispettivo e, in caso di adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF o dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, alle rispettive date di pagamento che saranno comunicate con apposito comunicato, e in pari data saranno assegnate agli Aderenti.

Fermo restando quanto indicato al precedente Paragrafo A.1.5, Sezione Avvertenze, del Documento di Offerta, le Azioni Cairo Communication saranno ammesse alla quotazione sul MTA, segmento STAR, al pari delle azioni ordinarie Cairo Communication già in circolazione alla data della loro emissione.

Per ulteriori informazioni, si rinvia ai Paragrafi E.7.6 e E.7.7, Sezione E, del Documento di Offerta.

A.3.2 Diluizione

Le Azioni Cairo Communication saranno emesse senza diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, del Codice Civile, in quanto offerte in scambio agli azionisti RCS che porteranno le Azioni RCS in adesione all'Offerta. La percentuale di diluizione degli attuali azionisti Cairo Communication dipenderà dall'esito dell'Offerta, in quanto il numero di Azioni Cairo Communication da emettere a servizio dell'Offerta dipenderà dal numero di adesioni all'Offerta.

In caso di adesione all'Offerta da parte del 50% degli azionisti RCS, Cairo Communication emetterà complessive n. 31.311.897 Azioni Cairo Communication da assegnare in scambio agli Aderenti e la diluizione degli attuali azionisti di Cairo Communication nel capitale sociale dell'Offerente sarà pari al 28,55%.

La tabella che segue riporta le partecipazioni che saranno detenute dagli azionisti che, secondo quanto noto all'Offerente alla Data del Documento di Offerta, sono titolari di partecipazioni nel capitale sociale di Cairo Communication pari o superiore al 5%, assumendo che: (i) siano apportate all'Offerta un numero di Azioni RCS rappresentative del 50% del capitale sociale; (ii) successivamente alla Data del Documento di Offerta, non intervengano mutamenti dell'entità delle partecipazioni

rilevanti in Cairo Communication; e (iii) UTC, titolare alla Data del Documento di Offerta di una partecipazione rappresentativa del 4,72% del capitale sociale di RCS, non apporti all'Offerta alcuna delle Azioni RCS detenute.

Dichiarante	Azionista diretto	% del capitale sociale
Urbano Cairo	UT Communications S.p.A.	32,06%
	Urbano Cairo	8,85%
	UT Belgium Holding S.A.	11,22%
Totale azionisti rilevanti		52,13%
Mercato		47,87%
Totale		100%

La tabella che segue riporta le partecipazioni detenute dagli azionisti che, secondo quanto noto all'Offerente alla Data del Documento di Offerta, sono titolari di partecipazioni nel capitale sociale di Cairo Communication pari o superiore al 5% assumendo che: (i) che nel corso del Periodo di Adesione siano apportate all'Offerta un numero di Azioni RCS rappresentative del 50% del capitale sociale, comprensive delle azioni di cui al successivo punto (iii); (ii) successivamente alla Data del Documento di Offerta, non intervengano mutamenti dell'entità delle partecipazioni rilevanti in Cairo Communication; e (iii) UTC, titolare alla Data del Documento di Offerta di una partecipazione rappresentativa del 4,724% del capitale sociale di RCS, apporti all'Offerta la totalità delle Azioni RCS detenute.

Dichiarante	Azionista diretto	% del capitale sociale
Urbano Cairo	UT Communications S.p.A.	34,76%
	Urbano Cairo	8,85%
	UT Belgium Holding S.A.	11,22%
Totale azionisti rilevanti		54,83%
Mercato		45,17%
Totale		100%

La tabella che segue riporta le partecipazioni detenute dagli azionisti che, secondo quanto noto all'Offerente alla Data del Documento di Offerta, sono titolari di partecipazioni nel capitale sociale di Cairo Communication pari o superiore al 5%, assumendo che: (i) che nel corso del Periodo di Adesione siano apportate all'Offerta un numero di Azioni RCS rappresentative del 35% del capitale sociale; (ii) successivamente alla Data del Documento di Offerta, non intervengano mutamenti dell'entità delle partecipazioni rilevanti in Cairo Communication; e (iii) UTC, titolare alla Data del Documento di Offerta di una partecipazione rappresentativa del 4,724% del capitale sociale di RCS, non apporti all'Offerta alcuna delle Azioni RCS detenute.

Dichiarante	Azionista diretto	% del capitale sociale
Urbano Cairo	UT Communications S.p.A.	35,07%
	Urbano Cairo	9,68%
	UT Belgium Holding S.A.	12,28%
Totale azionisti rilevanti		57,03%
Mercato		42,97%
Totale		100%

La tabella che segue riporta le partecipazioni detenute dagli azionisti che, secondo quanto noto all'Offerente alla Data del Documento di Offerta, sono titolari di partecipazioni nel capitale sociale di Cairo Communication pari o superiore al 5% assumendo che: (i) che nel corso del Periodo di Adesione siano

apportate all'Offerta un numero di Azioni RCS rappresentative del 35% del capitale sociale, comprensive delle azioni di cui al successivo punto (iii); (ii) successivamente alla Data del Documento di Offerta, non intervengano mutamenti dell'entità delle partecipazioni rilevanti in Cairo Communication; e (iii) UTC, titolare alla Data del Documento di Offerta di una partecipazione rappresentativa del 4,724% del capitale sociale di RCS, apporti all'Offerta la totalità delle Azioni RCS detenute.

Dichiarante	Azionista diretto	% del capitale sociale
Urbano Cairo	UT Communications S.p.A.	38,02%
	Urbano Cairo	9,68%
	UT Belgium Holding S.A.	12,28%
Totale azionisti rilevanti		59,98%
Mercato		41,02%
Totale		100%

In caso di adesione all'Offerta da parte del 100% degli azionisti RCS, Cairo Communication emetterà complessive n. 62.623.795 Azioni Cairo Communication da assegnare in scambio agli Aderenti e la diluizione degli attuali azionisti di Cairo Communication nel capitale sociale dell'Offerente sarà pari al 44,42%.

La tabella che segue riporta le partecipazioni che saranno detenute dagli azionisti che, secondo quanto noto all'Offerente alla Data del Documento di Offerta, sono titolari di partecipazioni nel capitale sociale di Cairo Communication pari o superiore al 5%, assumendo che: (i) siano apportate all'Offerta un numero di Azioni RCS rappresentative del 100% del capitale sociale (comprese, quindi, anche la totalità delle Azioni RCS detenute da UTC); e (ii) successivamente alla Data del Documento di Offerta, non intervengano mutamenti dell'entità delle partecipazioni rilevanti in Cairo Communication.

Dichiarante	Azionista diretto	% del capitale sociale
Urbano Cairo	UT Communications S.p.A.	27,04%
	Urbano Cairo	6,88%
	UT Belgium Holding S.A.	8,73%
Totale azionisti rilevanti		42,65%
Mercato		57,35%
Totale		100%

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione J del Documento di Offerta.

A.3.3 Rischi connessi alla liquidità e volatilità delle Azioni Cairo Communication offerte in scambio

Le Azioni Cairo Communication offerte quale Corrispettivo presentano gli elementi di rischio propri di un investimento in strumenti finanziari quotati della medesima natura. I possessori delle Azioni Cairo Communication avranno la possibilità di liquidare il proprio investimento mediante vendita delle medesime sul MTA.

Le Azioni Cairo Communication potrebbero presentare problemi di liquidità indipendenti dall'Offerente. Le richieste di vendita, quindi, potrebbero non trovare adeguate e tempestive contropartite, nonché potrebbero essere soggette a fluttuazioni, anche significative, di prezzo. Fattori quali i cambiamenti nella situazione economica, finanziaria, patrimoniale e reddituale dell'Offerente o dei suoi concorrenti, mutamenti nelle condizioni generali del settore in cui l'Offerente opera, nell'economia generale e nei

mercati finanziari, mutamenti del quadro normativo e regolamentare, la diffusione da parte degli organi di stampa di notizie di fonte giornalistica relative all'Offerente potrebbero infatti generare sostanziali fluttuazioni del prezzo delle azioni Cairo Communication.

Inoltre, i mercati azionari hanno fatto riscontrare in generale, negli ultimi anni, un andamento dei prezzi e dei volumi negoziati alquanto instabile. Tali fluttuazioni potrebbero in futuro incidere negativamente sul prezzo di mercato delle azioni Cairo Communication, indipendentemente dai valori patrimoniali economici e finanziari che il Gruppo Cairo Communication sarà in grado di realizzare.

A.3.4 Gestione delle frazioni delle Azioni Cairo Communication offerte in scambio

Per ciascuna Azione RCS apportata all'Offerta verrà attribuito un Corrispettivo pari a n. 0,12 Azioni Cairo Communication. A taluni Aderenti potrebbe, dunque, spettare un numero non intero di Azioni Cairo Communication.

Le parti frazionarie delle Azioni Cairo Communication verranno trattate in conformità a quanto indicato al successivo Paragrafo F.6, Sezione F, del Documento di Offerta.

A.3.5 Diritti esercitabili dagli Aderenti all'Offerta

Le Azioni RCS portate in adesione all'Offerta resteranno vincolate all'Offerta medesima.

Pertanto, sino alla Data di Pagamento del Corrispettivo, gli Aderenti conserveranno e potranno esercitare i diritti patrimoniali e amministrativi derivanti dalla proprietà delle Azioni RCS ma non potranno trasferire le loro Azioni RCS, all'infuori dell'adesione a eventuali offerte concorrenti o rilanci ai sensi dell'art. 44 del Regolamento Emittenti.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al Paragrafo F.2, Sezione F, del Documento di Offerta.

B. SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE

B.1 L'OFFERENTE

B.1.1 Denominazione sociale, forma giuridica, costituzione, durata e sede sociale

La denominazione sociale dell'Offerente è "Cairo Communication S.p.A." ed è costituito in forma di società per azioni.

L'Offerente è stato costituito in forma di società a responsabilità limitata in data 31 maggio 1984. In data 4 aprile 1997, Urbano Cairo ha acquisito la quota rappresentativa dell'intero capitale sociale dell'Offerente che, contestualmente, ha assunto la denominazione sociale di Cairo Due S.r.l. In data 19 aprile 2000, Cairo Due S.r.l. ha cambiato la propria denominazione sociale in Cairo Communication S.p.A..

L'Offerente è iscritto al Registro delle Imprese di Milano, numero di iscrizione, codice fiscale e partita iva 07449170153, e al Repertorio Economico Amministrativo n. MI – 1162150.

Ai sensi dell'art. 5 dello statuto sociale, la durata di Cairo Communication è fissata sino al 30 settembre 2050 e potrà essere prorogata una volta o più volte con deliberazione dell'Assemblea dei soci.

L'Offerente ha la propria sede legale in Milano, via Tucidide, n. 56 (numero di telefono 02 748131).

B.1.2 Oggetto sociale

L'oggetto sociale di Cairo Communication è definito dall'art. 2 dello statuto sociale, che dispone come segue:

"2.1. La società ha per oggetto le seguenti attività, da svolgersi direttamente o per il tramite di società controllate:

- a) l'acquisizione di pubblicità per conto terzi, da divulgarsi con ogni mezzo, ivi compresi i mezzi audiovisivi, radiofonici, di stampa, affissioni in ogni forma, multimediali e digitali, nonché l'assunzione e la concessione di rappresentanze;*
- b) l'attività editoriale in genere, da esercitarsi a mezzo stampa e mediante ogni altro supporto, anche radiofonico, televisivo e online, con la sola esclusione dell'attività diretta di edizione di quotidiani;*
- c) l'ideazione, la produzione, la realizzazione, la distribuzione, la concessione e la rappresentanza di mezzi, supporti, veicoli ed articoli pubblicitari nonché lo studio di campagne promozionali pubblicitarie per conto terzi;*
- d) la realizzazione di reti informatiche finalizzate sia alla promozione che alla diffusione della pubblicità in ogni suo genere;*
- e) l'assistenza diretta alle imprese nel settore contrattuale, organizzativo, gestionale, aziendale, di marketing, di relazioni esterne; nonché nell'espletamento di tutti gli adempimenti societari in genere, il tutto anche mediante utilizzo di sistemi meccanizzati;*
- f) la promozione e la realizzazione di studi, ricerche e analisi di mercato, per conto proprio e di terzi, con particolare riferimento al settore pubblicitario, all'organizzazione di servizi aziendali e alle campagne pubblicitarie e promozionali, nonché la ricerca, lo studio, l'elaborazione e la redazione di piani ed analisi economici;*

- g) *la prestazione di servizi di assistenza e di coordinamento operativo a favore di imprese enti pubblici e privati, in particolare nei settori tecnico-produttivo, commerciale-promozionale;*
 - h) *le attività di intrattenimento in genere, di gestione del tempo libero e di eventi spettacolari e sportivi;*
 - i) *la creazione, progettazione e sviluppo di software e di servizi telematici, la elaborazione dati conto terzi, la realizzazione e gestione di applicazioni di rete e interconnessione in generale.*
- 2.2 *Rimane comunque esclusa qualsiasi attività per l'esercizio della quale è richiesta l'iscrizione in appositi albi.*
- 2.3 *Essa può compiere tutte le attività industriali, commerciali e immobiliari, ritenute necessarie ed utili per il raggiungimento dell'oggetto sociale ed infine può, sempre che tali attività non siano svolte "nei confronti del pubblico" e siano funzionalmente connesse al raggiungimento dello scopo sociale:*
- *acquistare e vendere partecipazioni ed interessenze in società ed enti aventi oggetto affine, analogo o comunque connesso al proprio; e*
 - *prestare fidejussioni ed in genere garanzie reali o personali a favore di terzi.*
- 2.4 *La società potrà inoltre effettuare la raccolta del risparmio tramite acquisizione di fondi, con obbligo di rimborso, presso i soci in ottemperanza alle disposizioni del Comitato Interministeriale per il Credito ed il Risparmio assunte con deliberazione del 19 luglio 2005 ed eventuali successive."*

B.1.3 Legislazione di riferimento e foro competente

Cairo Communication è una società per azioni di diritto italiano, costituita in Italia e operante in base alla legislazione italiana.

Il foro generale competente in caso di controversie è quello della sede legale dell'Offerente, situata a Milano.

B.1.4 Capitale sociale

B.1.4.a. Capitale sociale sottoscritto e versato

Alla Data del Documento di Offerta, il capitale sociale di Cairo Communication è pari a Euro 4.073.856,80, interamente sottoscritto e versato, suddiviso in n. 78.343.400 azioni Cairo Communication prive dell'indicazione del valore nominale e ammesse alla negoziazione sul MTA, segmento STAR.

Si segnala che in data 12 maggio 2016, l'Assemblea Straordinaria dell'Offerente ha deliberato l'Aumento di Capitale, 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), da eseguirsi in una o più volte, e anche in più *tranche*, mediante emissione di massime n. 62.623.795 Azioni Cairo Communication, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, del Codice Civile, da liberarsi mediante conferimento in natura delle Azioni RCS portate in adesione all'Offerta. Pertanto, in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, il capitale sociale dell'Offerente sarà pari a Euro 7.330.294,14, suddiviso in n. 140.967.195 azioni Cairo Communication.

Alla Data del Documento di Offerta, Cairo Communication detiene n. 779 azioni proprie, pari allo 0,001% del capitale sociale. Alla medesima data, non vi sono azioni Cairo Communication detenute da controllate di Cairo Communication ovvero per conto di Cairo Communication.

La seguente tabella mostra la riconciliazione tra il numero delle azioni Cairo Communication in circolazione alla data del 31 dicembre 2015 e il numero delle azioni Cairo Communication in circolazione alla data del 31 dicembre 2014:

	31/12/2014	Acquisti azioni proprie	Cessioni azioni proprie	31/12/2015
Azioni Cairo Communication	78.343.400	-	-	78.343.400
Azioni proprie	(779)	-	-	(779)
Azioni Cairo Communication in circolazione	78.342.621	-	-	78.342.621

Alla Data del Documento di Offerta, non esistono:

- (i) azioni emesse dall'Offerente non rappresentative del capitale sociale;
- (ii) obbligazioni convertibili, scambiabili o con *warrant*;
- (iii) diritti di opzione sul capitale;
- (iv) diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato ma non emesso o impegni all'aumento del capitale.

Alla Data del Documento di Offerta, il capitale delle società del Gruppo Cairo Communication non è stato offerto in opzione.

Ai sensi dell'art. 7 dello statuto sociale di Cairo Communication, il capitale può essere aumentato una o più volte per deliberazione dell'Assemblea dei soci, anche mediante emissione sia di azioni privilegiate o aventi diritti diversi da quelli delle azioni già emesse, sia di azioni di risparmio, nei limiti e con l'osservanza delle disposizioni di legge e regolamentari. Il capitale può essere altresì aumentato mediante conferimento di beni in natura o di crediti.

In caso di aumento da eseguirsi mediante conferimento in denaro, spetta ai soci il diritto di opzione sulle nuove azioni, salvo quanto previsto dall'art. 2441, commi 5, 6, 7 e 8, del Codice Civile. Il diritto di opzione sulle azioni di nuova emissione, in caso di aumento del capitale sociale, può essere escluso, nei limiti del 10% del capitale sociale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione dalla società incaricata della revisione legale.

L'Assemblea dei soci può deliberare la riduzione del capitale sociale anche mediante assegnazione a soci o a gruppi di soci di determinate attività sociali o di azioni o di quote di altre imprese, nelle quali la società abbia compartecipazione, il tutto nei limiti previsti dagli artt. 2327, 2412 e 2413 del Codice Civile e con rispetto del diritto dei soci alla parità di trattamento.

B.1.4.b. Evoluzione del capitale sociale negli esercizi passati

Fatto salvo quanto indicato al precedente Paragrafo B.1.4.a, nel corso degli ultimi tre esercizi sociali, non sono intervenute variazioni nel capitale sociale dell'Offerente.

B.1.5 Principali azionisti e Assemblee

B.1.5.a. Principali azionisti

La tabella che segue indica i soggetti che, alla Data del Documento di Offerta, secondo le comunicazioni ufficiali e le altre informazioni a disposizione dell'Offerente, sono titolari di azioni Cairo Communication con diritto di voto in misura pari o superiore al 5% del capitale sociale dell'Offerente:

Dichiarante	Azionista diretto	% del capitale sociale
Urbano Cairo	UT Communications S.p.A.	44,88%
	Urbano Cairo	12,39%
	UT Belgium Holding S.A.	15,71%
Totale		72,98%

Alla Data del Documento di Offerta, Urbano Roberto Cairo detiene il controllo di diritto dell'Offerente, in quanto detiene: (i) direttamente il 12,39% del capitale sociale dell'Offerente; (ii) indirettamente, attraverso le controllate UTC e U.T. Belgium Holding S.A., il 60,59% del capitale sociale dell'Offerente; e quindi (iii) complessivamente il 72,98% del capitale sociale dell'Offerente.

Alla Data del Documento di Offerta, non sono stati emessi titoli che conferiscono diritti speciali di voto o di altra natura.

Alla Data del Documento di Offerta, per quanto noto all'Offerente, non sussistono patti parasociali tra i soci di Cairo Communication, né accordi tra soci di Cairo Communication dalla cui attuazione possa scaturire, a una data successiva, una variazione dell'assetto di controllo di Cairo Communication.

B.1.5.b. Convocazione e intervento nelle Assemblee dell'Offerente

Ai sensi dell'art. 10 dello statuto sociale di Cairo Communication, l'Assemblea ordinaria e straordinaria è convocata nei casi e secondo i termini fissati dalla legge e dalle norme regolamentari. L'Assemblea è convocata dagli amministratori con avviso pubblicato sul sito internet di Cairo Communication, con le altre modalità previste dalle norme regolamentari, nonché sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana e su un quotidiano a diffusione nazionale, contenente le indicazioni di legge e di regolamento.

L'Assemblea può essere altresì convocata, previa comunicazione al Presidente del Consiglio di Amministrazione, dal Collegio Sindacale o da due dei suoi membri, ai sensi dell'art. 151, comma 2, del TUF.

Nell'avviso di convocazione può essere fissato il giorno per la seconda e per ulteriori convocazioni dell'assemblea.

Il luogo di riunione delle Assemblee, sia ordinarie sia straordinarie, è nella sede sociale o altrove, purché in Italia, secondo quanto sarà indicato nell'avviso di convocazione.

La convocazione non è necessaria quando sia presente o rappresentato l'intero capitale sociale e partecipi all'Assemblea la maggioranza dei componenti degli organi amministrativi e di controllo, nel rispetto dell'art. 2366 del Codice Civile.

L'Assemblea ordinaria è convocata almeno una volta all'anno, nel termine di centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale e, nel caso in cui la società sia tenuta alla redazione del bilancio consolidato o quando lo richiedano particolari esigenze relative alla struttura e all'oggetto della società entro centottanta giorni successivi alla chiusura dell'esercizio sociale. In questi casi gli amministratori segnalano nella relazione prevista dall'art. 2428 del Codice Civile le ragioni della dilazione.

Ai sensi dell'art. 12 dello statuto sociale di Cairo Communication, l'intervento di coloro ai quali spetta il diritto di voto nelle Assemblee e la loro rappresentanza sono disciplinati dalle norme di legge e di regolamento. Coloro ai quali spetta il diritto di voto hanno facoltà di notificare elettronicamente le deleghe rilasciate ai sensi della vigente normativa mediante l'utilizzo di apposita sezione del sito internet di Cairo Communication, secondo le modalità indicate nell'avviso di convocazione delle assemblee.

B.1.6 Descrizione dell'Offerente e del gruppo a esso facente capo

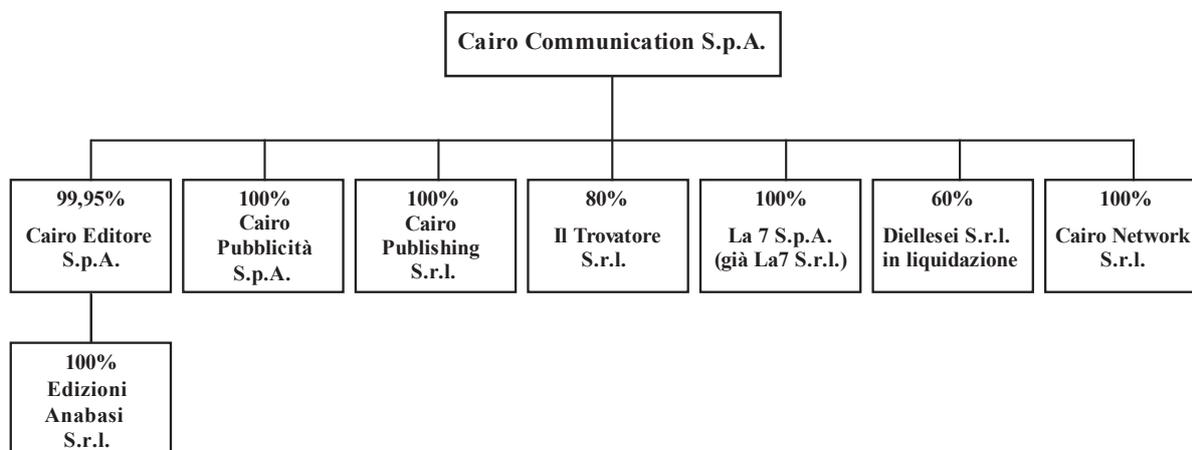
B.1.6.a. Cairo Communication

Alla Data del Documento di Offerta, Urbano Roberto Cairo detiene il controllo di diritto dell'Offerente, in quanto detiene: (i) direttamente il 12,39% del capitale sociale dell'Offerente; (ii) indirettamente, attraverso le controllate UTC e U.T. Belgium Holding S.A., il 60,59% del capitale sociale dell'Offerente; e quindi (iii) complessivamente il 72,98% del capitale sociale dell'Offerente.

B.1.6.b. Il Gruppo Cairo Communication

L'Offerente è a capo del Gruppo Cairo Communication, che opera principalmente in qualità di editore di periodici (attraverso Cairo Editore) e di libri (attraverso Cairo Publishing S.r.l.), di editore televisivo (attraverso La7), di concessionario per la vendita di spazi pubblicitari su mezzo televisivo, stampa, *internet* e stadi (attraverso Cairo Communication e Cairo Pubblicità), di operatore di rete (attraverso Cairo Network) e nei servizi tecnologici (attraverso Il Trovatore S.r.l.).

Il grafico che segue raffigura la struttura del Gruppo Cairo Communication alla Data del Documento di Offerta.



L'Offerente esercita attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli artt. 2497 e ss. del Codice Civile, nei confronti delle società controllate appartenenti al Gruppo Cairo Communication.

Nella seguente tabella si riporta l'elenco delle società facenti parte del Gruppo Cairo Communication, con indicazione della denominazione, della sede, della percentuale del capitale sociale detenuta dall'Offerente, nonché dell'attività da esse esercitata.

Società	Sede	% capitale sociale e diritti di voto	Attività
Cairo Communication S.p.A.	Milano		Pubblicità
Cairo Editore S.p.A.	Milano	99,95	Editoriale
La7 S.p.A.	Roma	100	Editoria televisiva
Cairo Pubblicità S.p.A.	Milano	100	Pubblicità
Cairo Publishing S.r.l.	Milano	100	Editoriale
Il Trovatore S.r.l.	Milano	80	Internet
Cairo Network S.r.l.	Milano	100	Operatore di rete
Diellesei S.r.l. in liquidazione	Milano	60	In liquidazione
Edizioni Anabasi S.r.l.	Milano	99,95	Editoriale

B.1.6.c. Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Offerente

Il Gruppo Cairo Communication nasce nel dicembre 1995, anno in cui Urbano Cairo costituisce, attraverso la sua controllata Cairo Partecipazioni S.r.l. (oggi, UTC) la società Cairo Pubblicità S.r.l., concessionaria di pubblicità specializzata su mezzi stampa. L'attività di concessionaria inizia il 10 gennaio 1996, quando Cairo Pubblicità S.r.l. ottiene la concessione della raccolta pubblicitaria in esclusiva per alcuni periodici del Gruppo RCS, tra i quali "Io Donna" e "Oggi". L'attività di raccolta pubblicitaria per le testate del Gruppo RCS è proseguita fino alla fine del 2002.

Il 4 aprile 1997, l'Offerente inizia la propria attività gestendo la raccolta pubblicitaria tramite mezzi innovativi e alternativi a quelli classici (principalmente presso lo stadio Olimpico di Roma e su videoproiettori negli aeroporti).

Nell'aprile del 1998, viene acquisita dal Gruppo Telepiù la società Telepiù Pubblicità S.p.A. (successivamente denominata Cairo TV S.p.A.), concessionaria dedicata alla *pay TV*. La raccolta pubblicitaria sulle reti Telepiù (e successivamente nel 2003/2004 Sky, a seguito della acquisizione di Telepiù da parte del gruppo Newscorp nel 2002) è proseguita fino a metà 2004, anno in cui Cairo TV S.p.A. è stata fusa per incorporazione in Cairo Communication.

Sempre nel 1998, viene costituita, con il gruppo americano Double Click, Double Click Italy S.r.l., grazie alla quale il Gruppo Cairo Communication entra, tra i primi in Italia, nel mercato della raccolta pubblicitaria su *internet* con clienti quali "Altavista", "Clarence", "Affari Italiani", "Soldi on line".

Nel febbraio del 1999, Cairo Communication acquisisce la totalità delle azioni della Editoriale Giorgio Mondadori S.p.A., blasonata casa editrice che pubblica testate mensili come "Bell'Italia", "Bell'Europa", "Airone", "In Viaggio", "Gardenia", "Arte" e "Antiquariato". Grazie ad alcuni interventi strutturali e a una nuova politica editoriale, viene conseguito in breve tempo il *breakeven* economico, rispetto a una perdita della Editoriale Giorgio Mondadori S.p.A. prima della acquisizione di circa 6,6 milioni di Euro su circa 17 milioni di Euro di valore della produzione, mantenendo invariato l'organico aziendale e l'elevato livello qualitativo delle testate. Le strutture editoriali della Editoriale Giorgio Mondadori S.p.A. hanno contribuito significativamente alla realizzazione delle testate a marchio "Cairo" che Cairo

Editore ha lanciato a partire dal 2003. Nel corso del 2009 la Editoriale Giorgio Mondadori S.p.A. è stata incorporata in Cairo Editore, diventandone una divisione.

Nel luglio del 2000, le azioni di Cairo Communication vengono ammesse a quotazione sul “*Nuovo Mercato*”, al prezzo di Euro 6,5 Euro per azione (post frazionamento 1:10). Nei successivi 15 anni, Cairo Communication ha distribuito dividendi per complessivi 3,15 Euro per azione. Il prezzo ufficiale del titolo Cairo Communication alla data del 25 aprile 2016 è pari a 4,9264 Euro per azione. Alla Data del Documento di Offerta, la somma tra il prezzo di mercato delle azioni Cairo Communication e dei dividendi distribuiti a partire dall’anno di quotazione è *maggiore del* sopra indicato prezzo di IPO delle azioni Cairo Communication. A oggi, le azioni Cairo Communication sono quotate sul MTA, segmento STAR.

Sempre nel 2000, Cairo Communication ha acquisito l’80% del capitale sociale de Il Trovatore S.r.l., motore di ricerca *internet* con tecnologia proprietaria.

Nell’autunno del 2002, Cairo Communication stipula un contratto pluriennale in esclusiva per la raccolta pubblicitaria su La7 entrando così nel settore della *tv* commerciale, il più importante segmento del mercato pubblicitario italiano; nel primo anno di attività aumenta il valore del fatturato da 42,6 milioni nel 2002 a circa 66 milioni di Euro, al terzo anno supera gli obiettivi contrattuali prefissati per il rinnovo e, grazie a importanti ulteriori risultati in un mercato scarsamente dinamico, consolida nel 2009 il rapporto con la rete con un nuovo accordo di lungo periodo.

Nel 2003, viene costituita la società Cairo Editore che lancia due nuove riviste mensili: “*For Men Magazine*” e “*Natural Style*”, che si collocano in segmenti nuovi rispetto a quelli già presidiati dalla Editoriale Giorgio Mondadori S.p.A.. Nell’aprile del 2004, Cairo Editore lancia il “*Settimanale Dipiù*”; il 31 gennaio del 2005, pubblica il settimanale “*DipiùTV*” che si attesta in breve tempo ai primi posti per vendite in edicola; nel mese di novembre 2005, viene lanciato “*Diva e Donna*” e nello stesso periodo esce “*Settimanale Dipiù*” e “*DipiùTV Cucina*”. Lo sviluppo di Cairo Editore prosegue poi sempre per crescita interna: nel gennaio 2008 viene lanciata “*TV Mia*”; il 19 gennaio 2012 il “*Settimanale Nuovo*”, il 5 giugno 2012 “*F*”, l’11 aprile 2013 il “*Settimanale Giallo*”, il 21 settembre 2015 il settimanale televisivo “*Nuovo TV*”, il 26 gennaio 2016 il quindicinale “*Nuovo e Nuovo TV Cucina*” e il 20 aprile 2016 lancia in tutte le edicole “*Enigmistica Più*”, settimanale di giochi e passatempi che segna l’ingresso della casa editrice nel settore dell’enigmistica.

Nel 2005 è stata costituita Cairo Publishing S.r.l., società attiva nella editoria libraria.

Nel mese di aprile 2013, si è perfezionata l’acquisizione da parte di Cairo Communication di La7, operazione che ha consentito a Cairo Communication di entrare nel settore dell’editoria televisiva, integrando a monte la propria attività di concessionaria per la vendita di spazi pubblicitari e consentendo di diversificare la propria attività editoriale prima focalizzata nell’editoria periodica. A partire dal mese di maggio 2013, il Gruppo Cairo Communication ha iniziato a implementare un piano di ristrutturazione volto alla riorganizzazione e semplificazione della struttura aziendale e alla riduzione dei costi di La7, riuscendo a conseguire nel corso degli otto mesi maggio-dicembre 2013, nel 2014 e nel 2015 un EBITDA positivo, rispetto all’EBITDA negativo di circa Euro 66 milioni conseguito nel 2012, quando la società non faceva parte del Gruppo Cairo Communication.

Nel 2014, con la società Cairo Network, il Gruppo Cairo Communication ha partecipato alla procedura indetta dal Ministero dello Sviluppo Economico per l’assegnazione dei diritti d’uso di frequenze in banda televisiva per sistemi di radiodiffusione digitale terrestre, aggiudicandosi per 31,6 milioni di Euro i diritti d’uso, per la durata di 20 anni, di un lotto di frequenze.

B.1.7 Attività dell'Offerente e mercati in cui opera

B.1.7.a. Descrizione dell'attività dell'Offerente

A livello gestionale, il Gruppo Cairo Communication è organizzato in *business unit*, alle quali corrispondono proprie strutture societarie o aggregazioni delle stesse, in base ai prodotti e ai servizi offerti. In particolare, il Gruppo Cairo Communication esercita la propria attività nei seguenti cinque settori operativi:

- editoria periodica: il Gruppo Cairo Communication opera in qualità di editore di periodici e libri attraverso le seguenti società controllate: (i) Cairo Editore, che nel corso del 2009 ha incorporato la Editoriale Giorgio Mondadori S.p.A. e pubblica i settimanali “*Settimanale Dipiù*”, “*DipiùTv*”, “*Diva e Donna*”, “*Tv Mia*” e gli allegati “*Settimanale Dipiù*”, “*Dipiù Tv Cucina*”, “*Settimanale Dipiù*”, “*Dipiù Tv Stellare*”, “*Nuovo*”, “*F*”, “*Settimanale Giallo*”, “*Nuovo TV*”, il quindicinale “*Nuovo e Nuovo TV Cucina*” e il nuovo settimanale “*Enigmistica Più*”; (ii) Cairo Publishing S.r.l., che pubblica libri;
- editoria televisiva: a partire dal 30 aprile 2013, a seguito dell'acquisizione di La7, il Gruppo Cairo Communication opera in qualità di editore televisivo, con le emittenti La7 e La7d, rispettivamente, sul canale 7 e sul canale 29 del digitale terrestre;
- concessionaria di pubblicità: il Gruppo Cairo Communication opera in tale settore attraverso le società Cairo Communication e Cairo Pubblicità, che operano nella raccolta pubblicitaria sul mezzo stampa per Cairo Editore e per Editoriale Genesis (“*Prima Comunicazione*”), sul mezzo tv per La7 e La7d e Turner Broadcasting (Cartoon Network, Boomerang, CNN), su *internet* e per la vendita degli spazi pubblicitari a bordo campo presso lo stadio Olimpico di Torino per il Torino FC S.p.A.;
- operatore di rete: nel corso del 2014, la società controllata Cairo Network ha partecipato alla procedura indetta dal Ministero dello Sviluppo Economico per l'assegnazione dei diritti d'uso di frequenze in banda televisiva per sistemi di radiodiffusione digitale terrestre, presentando la propria offerta vincolante e aggiudicandosi i diritti d'uso – per la durata di 20 anni – di un lotto di frequenze, il cd. *Mux*. Con l'acquisto del *Mux*, il Gruppo Cairo Communication è diventato attivo anche come operatore di rete;
- gestione e sviluppo servizi internet: attività esercitata attraverso la società controllata Il Trovatore S.r.l., attiva nella prestazione di servizi tecnologici, principalmente all'interno del Gruppo Cairo Communication.

Per ulteriori informazioni sull'andamento economico delle *business units* nel triennio 2013-2015, si veda il Paragrafo B.1.14.b, Sezione B, del Documento di Offerta.

B.1.7.a.1 Editoria di periodici

La seguente tabella illustra i risultati conseguiti dal settore dell'editoria periodici negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013.

Editoria periodici (Euro/000)	2015	2014	2013
Ricavi operativi netti	95.037	96.708	99.063
Margine operativo lordo (Ebitda)	14.618	13.783	12.399
Risultato operativo (Ebit)	13.479	12.522	11.076
Risultato netto	8.805	8.037	6.998

Nel primo trimestre 2016, il settore editoria periodici ha conseguito ricavi operativi netti pari a Euro 22,2 milioni (Euro 21,7 milioni nel primo trimestre 2015), un margine operativo lordo (EBITDA) pari a Euro 2,9 milioni (Euro 3,2 milioni nel primo trimestre 2015), un risultato operativo (Ebit) pari a

Euro 2,6 milioni (Euro 3 milioni nel primo trimestre 2015) ed un risultato netto pari a Euro 1,7 milioni (Euro 2 milioni nel primo trimestre 2015).

L'attività di editore di periodici di Cairo Communication è iniziata nel febbraio del 1999, a seguito all'acquisizione della Editoriale Giorgio Mondadori S.p.A., casa editrice che a oggi pubblica i mensili "Bell'Italia", "Bell'Europa", "In Viaggio", "Airone", "Gardenia", "Arte" e "Antiquariato".



Grazie ad alcuni interventi strutturali e a una nuova politica editoriale, Editoriale Giorgio Mondadori S.p.A. ha conseguito in breve tempo il pareggio economico, rispetto a una perdita precedente all'acquisizione di circa 6,6 milioni di Euro, mantenendo invariato l'organico aziendale e l'elevato livello qualitativo delle testate. Le strutture editoriali della società, dimensionate per sopportare un carico di attività maggiore di quello in essere nel 2000, preservate dopo l'acquisizione per scelta aziendale, hanno contribuito significativamente con l'esperienza e le competenze maturate in anni di attività, alla realizzazione delle testate a marchio Cairo Communication che Cairo Editore ha lanciato a partire dal 2003. Nel corso del 2009, la Editoriale Giorgio Mondadori S.p.A. è stata incorporata in Cairo Editore, diventandone una divisione.

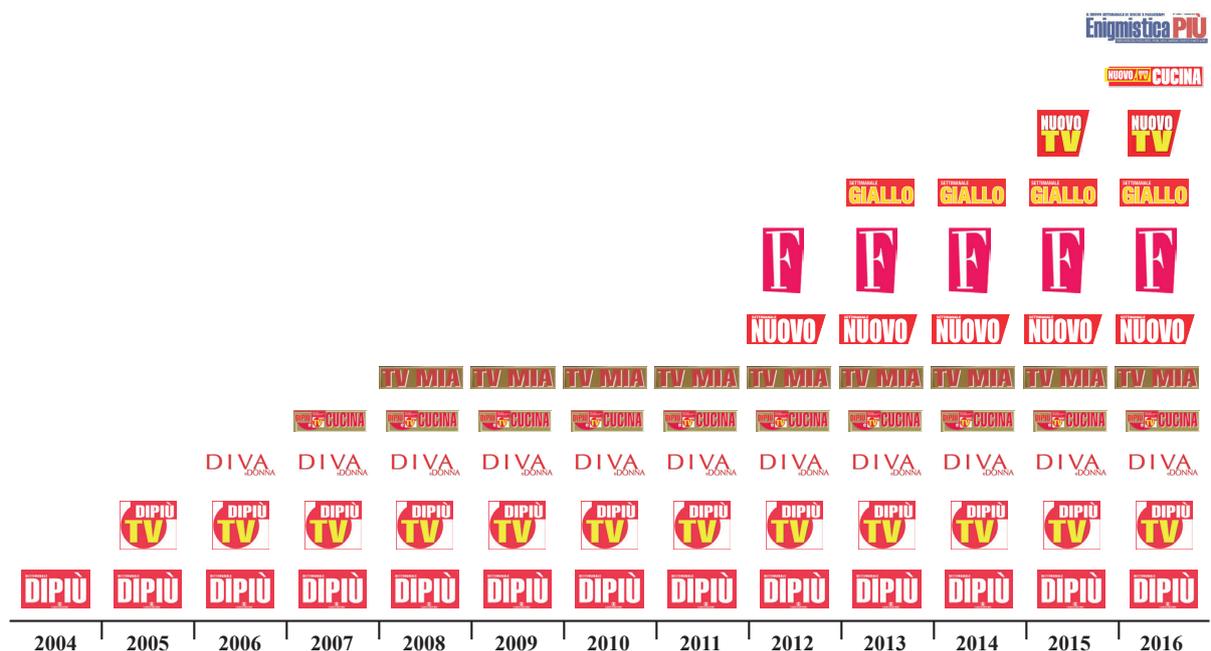
Nel 2003, Cairo Editore inizia la propria attività, caratterizzata dal lancio di numerose testate di successo, con il lancio dei mensili "For Men Magazine" e "Natural Style" e prosegue negli anni successivi con il lancio di 9 settimanali tra il 2004 e il 2015.



A partire dall’aprile del 2004, Cairo Editore lancia anche numerose testate settimanali⁽²⁷⁾:

- nel 2004, lancia il “*Settimanale Dipiù*”, che edita circa 517 mila copie;
- il 31 gennaio del 2005, pubblica il settimanale “*DipiùTV*”, che si attesta in breve tempo ai primi posti per vendite in edicola, con una media di circa 317 mila copie;
- nel mese di novembre 2005, viene lanciato “*Diva e Donna*” con circa 192 mila copie medie vendute;
- nello stesso periodo, esce “*Settimanale Dipiù*” e “*DipiùTV Cucina*” con una media di circa 153 mila copie medie;
- nel gennaio 2008, viene lanciata “*TV Mia*”, una guida tv che raggiunge una media di circa 143 mila copie settimanali;
- il 19 gennaio 2012, lancia il “*Settimanale Nuovo*”(circa 216 mila copie medie);
- il 5 giugno 2012, lancia “*F*”, (124 mila copie medie);
- l’11 aprile 2013 “*Settimanale Giallo*” (circa 109 mila copie medie);
- il 21 settembre 2015, viene lanciato il settimanale televisivo “*Nuovo TV*” (circa 142 mila copie medie nei primi ventidue numeri)⁽²⁸⁾;
- il 26 gennaio 2016, lancia il quindicinale “*Nuovo e Nuovo TV Cucina*” (181 mila copie medie nelle prime 6 uscite)⁽²⁹⁾;
- il 20 aprile 2016, lancia in tutte le edicole “*Enigmistica Più*”, settimanale di giochi e passatempi che segna l’ingresso della casa editrice nel settore dell’*enigmistica*.

La seguente tabella mostra le testate settimanali lanciate da Cairo Editore a partire dal 2004 e fino alla Data del Documento di Offerta, unitamente al relativo anno di pubblicazione.



Per ulteriori informazioni sull’andamento economico del settore dell’editoria periodici nel triennio 2013-2015, si veda il Paragrafo B.1.14.b, Sezione B, del Documento di Offerta.

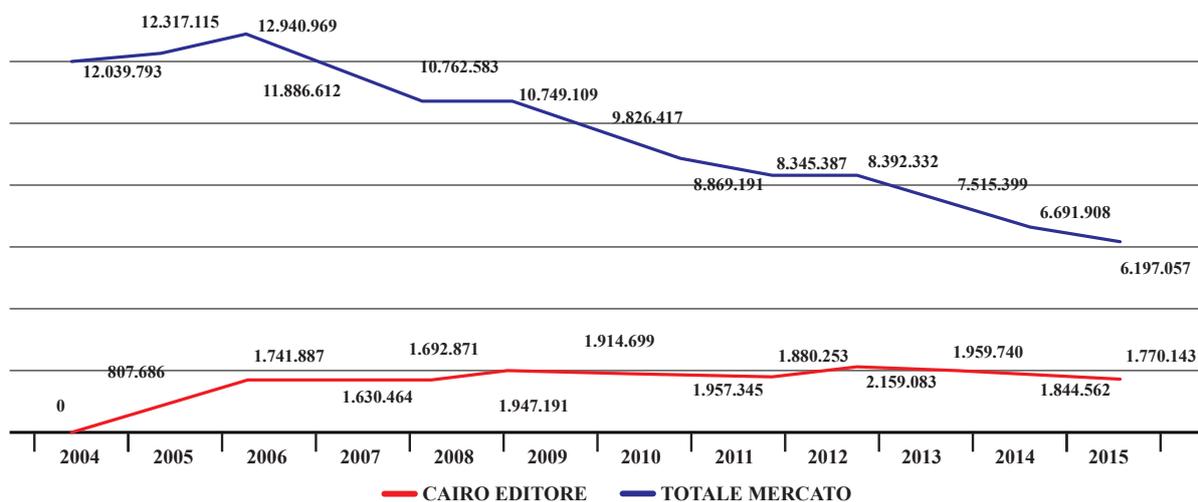
(27) Fonte: ADS. Dati sulla diffusione media edicola riferiti all’anno 2015.

(28) Fonte dati diffusionali: Cairo Communication.

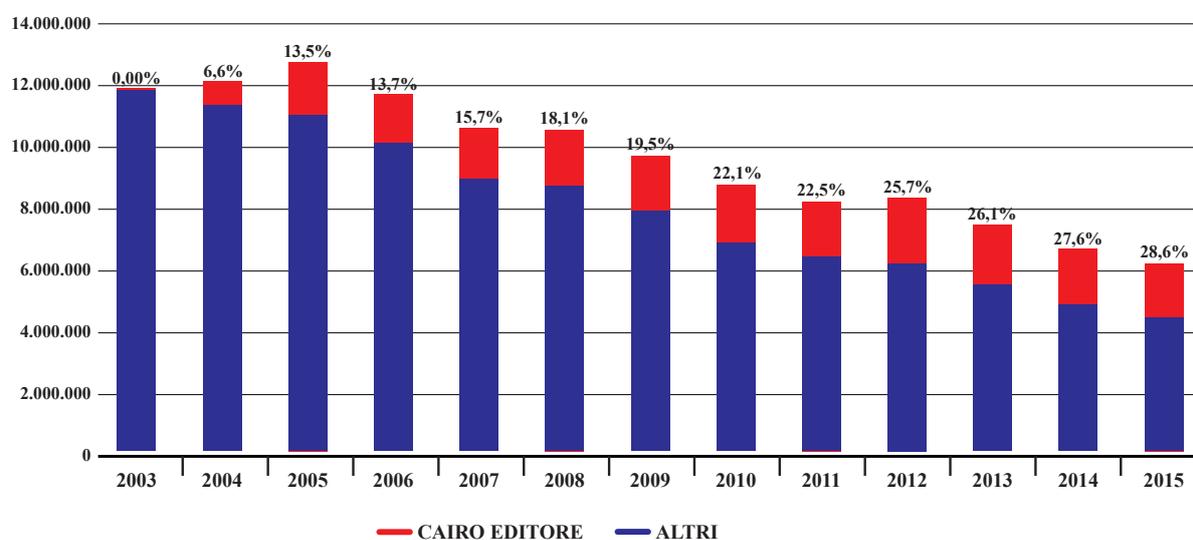
(29) Fonte dati diffusionali: Cairo Communication.

Nel 2015, Cairo Editore è il primo editore in Italia per copie di settimanali vendute in edicola, con circa 1,8 milioni di copie a settimana e una quota di mercato di circa il 28,6%⁽³⁰⁾.

Le seguenti tabelle – che non comprendono “Nuovo TV” (non ancora rilevato da ADS) – mostrano l’andamento delle vendite di settimanali in edicola, espresso come numero medio di copie per settimana, in Italia nel periodo compreso tra la costituzione di Cairo Editore e il 31 dicembre 2015.



Fonte: ADS venduto edicola (copie) – dati medi settimana.



Fonte: ADS venduto edicola (copie) – dati medi settimana.

Le leve principali sulle quali si è incentrata la strategia del comparto editoriale e che hanno consentito di realizzare una marginalità significativa e costante negli anni sono così sintetizzabili:

- *focus* costante sulla qualità dei prodotti, ottenuta grazie a direttori e redazioni di comprovata esperienza;
- più pagine redazionali rispetto alla concorrenza;
- nessuna vendita congiunta tra testate, scarsissimo ricorso a gadget o “*add-on*”;

(30) Fonte: ADS. Dati sulla diffusione media edicola riferiti all’anno 2015.

- investimento in tirature più abbondanti e mirate della concorrenza, al fine di non perdere alcuna opportunità di vendita;
- prezzi contenuti, significativamente più bassi rispetto ai concorrenti e che, se in futuro aumentati, potranno generare un importante incremento dei margini;
- elevati investimenti in comunicazione, attraverso campagne di lancio prima e costante sostegno promozionale poi, su tutti i *media* disponibili (*tv* e radio in particolare);
- costante ricorso alla promozione sul punto vendita (locandine in edicola), in controtendenza con il resto del mercato;
- continuo ampliamento e arricchimento del portafoglio prodotti, cercando di cogliere i segmenti di mercato con maggiore potenziale, privilegiando la frequenza settimanale e, in alcuni casi, puntando su testate prevalentemente rivolte alla vendita in edicola e poco dipendenti dalla raccolta pubblicitaria;
- attenzione costante ai costi in generale e a quelli di produzione in particolare, in una logica di miglioramento continuo delle condizioni e dei processi di approvvigionamento.

Dal 2003, la strategia di crescita improntata sul lancio di nuove testate (focalizzandosi sul prodotto e la qualità delle riviste) e il perseguimento delle opportunità di ottimizzazione della struttura dei costi ha consentito al Gruppo Cairo Communication di sviluppare i propri ricavi (registrando una grande crescita dei ricavi tra il 2002 e il 2007, passati da circa Euro 20 milioni a oltre Euro 100 milioni) e di fronteggiare il generale calo fatto registrare dai mercati di riferimento della pubblicità (-61,4% nel periodo 2008-2015 per il settore periodici secondo i dati ACNielsen) e delle diffusioni (-46,0% nel periodo 2008-2015 per i periodici secondo i dati ADS). Nel 2015, la marginalità a livello di margine operativo lordo (EBITDA) è stata pari al 15,1%.

La seguente tabella evidenzia i risultati conseguiti dal settore editoria del Gruppo Cairo Communication negli otto anni 2008-2015:

SERIE STORICA SEGMENT EDITORIA (Fonte: Relazione Bilanci)

(Valori in migliaia di Euro)	Editoria Periodici 2015	Editoria Periodici 2014	Editoria Periodici 2013	Editoria Periodici 2012	Editoria Periodici 2011	Editoria Periodici 2010	Editoria Periodici 2009	Editoria Periodici 2008
Ricavi operativi netti	95.037	96.708	99.063	109.500	100.181	101.203	104.158	110.777
Variazione delle rimanenze	33	-28	-61	-38	-124	-35	-165	-74
Altri proventi	1.803	1.321	2.381	3.729	1.872	1.958	1.240	1.630
Totale ricavi	96.873	98.001	101.383	113.191	101.929	103.126	105.233	112.333
Costi della produzione	-62.640	-65.098	-69.867	-78.412	-65.571	-68.628	-74.469	-83.726
Costo del personale	-19.615	-19.120	-19.117	-18.993	-16.746	-16.194	-16.894	-16.697
Margine operativo lordo	14.618	13.783	12.399	15.786	19.612	18.304	13.870	11.910
MOL %	15,1%	14,1%	12,2%	13,9%	19,2%	17,7%	13,2%	10,6%
Ammortamenti, acc.ti e svalutazioni	-1.139	-1.261	-1.323	-1.355	-1.416	-1.489	-1.319	-1.458
Risultato operativo	13.479	12.522	11.076	14.431	18.196	16.815	12.551	10.452
Gestione finanziaria	-16	17	40	205	177	61	47	30
Risultato prima delle imposte	13.463	12.539	11.116	14.636	18.373	16.876	12.598	10.482
Imposte sul reddito	-4.658	-4.502	-4.118	-4.749	-6.451	-5.701	-4.710	-4.029
Risultato netto del periodo	8.805	8.037	6.998	9.887	11.922	11.175	7.888	6.453
RN %	9,1%	8,2%	6,9%	8,7%	11,7%	10,8%	7,5%	5,7%

Nota: I Costi della produzione includono Spese di Lancio sostenute per supportare le nuove testate in uscita, riassumibili come segue (valori Euro milioni): 1,4 (2015), 1 (2013), 4,4 (2012), 2 (2008)

In un periodo in cui nel settore dei periodici si è assistito spesso alla chiusura di testate, il Gruppo Cairo Communication ha proseguito nella sua strategia di crescita, riuscendo a conseguire velocemente risultati in termini di marginalità delle testate lanciate dal Gruppo Cairo Communication. Gli ultimi quattro settimanali lanciati (“*Settimanale Nuovo*” nel gennaio 2012, il settimanale femminile “*F*” nel giugno 2012, il settimanale “*Giallo*” in aprile 2013 e “*Nuovo Tv*” in settembre 2015) hanno generato nell’esercizio 2015 ricavi complessivi per un totale di 24,4 milioni di Euro e un margine di contribuzione di 4,3 milioni di Euro.

Il 20 aprile 2016 è stato lanciato in tutte le edicole “*Enigmistica Più*”, settimanale di giochi e passatempi che segna l’ingresso della casa editrice nel settore dell’enigmistica. Il giornale, ricco di parole crociate, *puzzle*, *rebus*, sciarade, enigmi e umorismo intelligente, si rivolge alle famiglie italiane con un prezzo che lo rende accessibile a un vasto pubblico.

Con riferimento alle diffusioni, le testate editate dal Gruppo Cairo Communication sono caratterizzate:

- da prezzi di copertina dei settimanali inferiori rispetto a quelli dei principali concorrenti diretti;
- da ricavi diffusionali realizzati per il 95% in edicola, con una incidenza di ricavi generati da *gadget* e collaterali pari a circa il 2% dei ricavi editoriali complessivi, comprensivi della pubblicità, a fronte di una flessione del mercato editoriale;
- da un’incidenza percentuale dei ricavi pubblicitari lordi a livello del Gruppo Cairo Communication pari, nel 2015, al 26% (invariata nell’esercizio 2014), mentre il restante 74% (invariata nell’esercizio 2014) è stato generato da ricavi da diffusione e abbonamenti;
- le testate settimanali, che rappresentano circa il 90% dei ricavi diffusionali del settore editoriale, vengono vendute da sole e non vengono fatti abbinamenti tra le stesse e/o con quotidiani.

B.1.7.a.2 Editoria televisiva

Cairo Communication ha iniziato a operare come editore televisivo a partire dal 30 aprile 2013, successivamente all’acquisizione della rete televisiva La7.

La seguente tabella illustra i risultati conseguiti dal settore dell’editoria televisiva negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013.

Editoria televisiva (Euro/000)	2015	2014	2013 ^(*)
Ricavi operativi netti	102.098	110.913	77.019
Margine operativo lordo (Ebitda)	1.572	8.999	3.659
Risultato operativo (Ebit)	(4.873)	6.221	1.961
Risultato netto	2.205	13.029	5.789

(*) Gestione corrente per il periodo maggio – dicembre 2013 con esclusione voci non ricorrenti.

Nel primo trimestre 2016, il settore editoria televisiva (La7) ha conseguito ricavi operativi netti pari a Euro 26,9 milioni (Euro 25,6 milioni nel primo trimestre 2015), un margine operativo lordo (EBITDA) pari a Euro 31 mila (Euro -1,4 milioni nel primo trimestre 2015), un risultato operativo (Ebit) negativo pari a Euro -2 milioni (Euro -2,7 milioni nel primo trimestre 2015) ed un risultato netto negativo pari a Euro -0,3 milioni (Euro -0,3 milioni nel primo trimestre 2015).

Per ulteriori informazioni sull’andamento economico del settore dell’editoria televisiva nel triennio 2013-2015, si veda il Paragrafo B.1.14.b, Sezione B, del Documento di Offerta.

Alla data di acquisizione, la situazione economica di La7 comportava la necessità di dar corso a un piano di ristrutturazione. A partire dal mese di maggio 2013, il Gruppo Cairo Communication ha iniziato a implementare il proprio piano di ristrutturazione di La7, operando secondo le seguenti principali linee guida:

- conferma della linea editoriale e dei programmi che rappresentano i punti di forza della rete;
- contenimento dei costi, intervenendo in particolare sulle voci di spesa “improduttive” o eccessive, in considerazione di una analisi costi/benefici e per recuperare efficienza;
- valorizzazione del *target* altamente qualitativo degli ascolti di La7, per mantenere e sviluppare l’elevato livello dei ricavi pubblicitari in considerazione del generale andamento del mercato.

Considerando i soli costi operativi ricompresi nell’EBITDA, escludendo quindi ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti a fondi rischi, la base costi del 2012 (quando la società aveva conseguito una perdita a livello di EBITDA di circa Euro 65,9 milioni) era stata pari a circa Euro 192,6, dei quali Euro 71,2 nei quattro mesi gennaio-aprile ed Euro 121,4 negli otto mesi maggio-dicembre.

La seguente tabella analizza l’evoluzione della struttura di costo nel quadriennio 2012-2015, suddividendo all’interno di ciascun anno i due periodi gennaio-aprile e maggio dicembre:

Costi operativi (Euro milioni)	gennaio – aprile	maggio – dicembre	totale
2012	71,2	121,4	192,6
2013	67,0	75,9	142,9
2014	39,5	72,4	111,9
2015	41,1	66,5	107,6

Prendendo in considerazione gli otto mesi maggio-dicembre, la base costi si è ridotta nel 2015 rispetto al 2012 di Euro 54,9 milioni, oltre l’83% di tale riduzione (Euro 45,5 milioni) è stato conseguito già nei primi 8 mesi di attività, quando la base costi si è subito ridotta a Euro 75,9 milioni. Analoghe considerazioni valgono per il quadrimestre gennaio – aprile, per il quale la base costi si è ridotta nel 2015 rispetto al 2012 di Euro 30,1 milioni; tutti i risparmi sono stati praticamente conseguiti già nel corso del 2014.

In parallelo sono stati ridotti gli investimenti per acquisto di diritti televisivi, passando da un *capex* di Euro 26,6 milioni nel 2012, a Euro 15,9 milioni nel 2013 (dei quali Euro 12,5 milioni nei primi quattro mesi), Euro 14,4 milioni nel 2014 ed Euro 8,5 milioni nel 2015.

Il palinsesto di La7 si caratterizza infatti per la forte presenza (oltre il 67% delle ore di trasmissione nel primo trimestre 2016) di produzioni interne, il cui costo è rilevato a conto economico al momento della prima messa in onda. Questa caratteristica, da un lato, limita la necessità di acquistare diritti da terzi e, dall’altro, consente di costituire una importante *library* di contenuti utilizzabili liberamente su diversi canali e diverse piattaforme distributive.

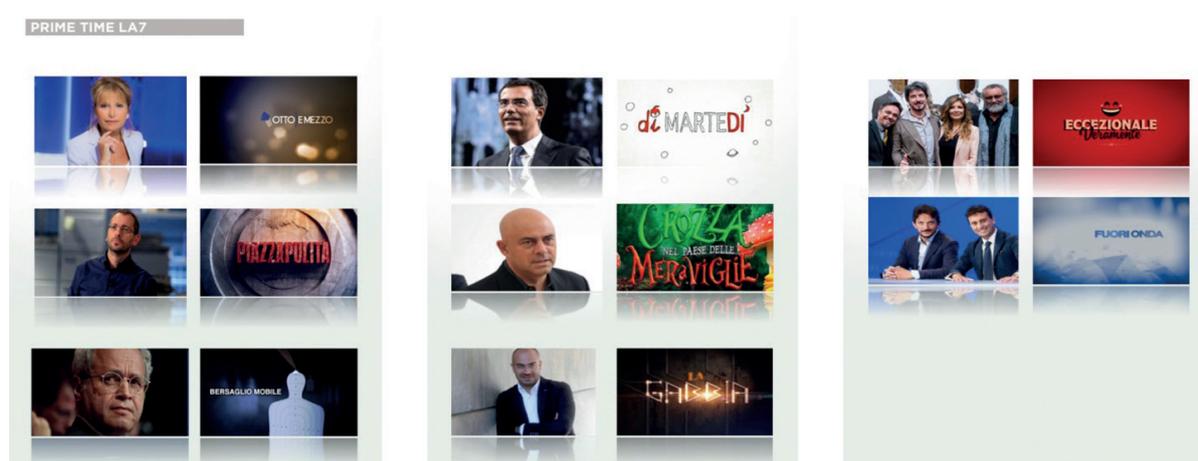
L’azione di razionalizzazione e contenimento dei costi ha consentito a La7 – in un mercato pubblicitario che nel triennio 2013-2015 è stato ancora debole – di consolidare i risultati degli interventi di razionalizzazione e riduzione dei costi realizzati nel 2013 e 2014, conseguendo anche nell’anno 2015 un EBITDA positivo.

Come nei precedenti casi di acquisizioni esterne, tali piani sono stati completati senza alcun intervento sul numero dei dipendenti, valorizzando le risorse aziendali interne che sono poi diventate la base su cui costruire successive attività di sviluppo. La7 sta, infatti, iniziando a valutare delle iniziative di lanci di nuovi canali.

L'offerta televisiva è costituita da due canali, La7 e La7d, con distinti posizionamenti sul mercato in relazione ai contenuti offerti.



La7 è un canale televisivo generalista gratuito il cui palinsesto è caratterizzato da una forte vocazione all'informazione all'approfondimento, all'intrattenimento intelligente, oltre alla programmazione di film, telefilm e serie tv di qualità, trasmesso sul Canale 7 del digitale terrestre. A La7 viene riconosciuto un elevato valore editoriale nel panorama televisivo nazionale e un contributo rilevante al pluralismo informativo, sociale e politico, grazie alla presenza di alcuni tra i più autorevoli giornalisti italiani e a una programmazione sempre accesa sulle tematiche di attualità e di interesse pubblico: dal lunedì al venerdì più di 11 ore di diretta al giorno nel 2015. Oltre ai TG della testata giornalistica diretta da Enrico Mentana, ogni giorno a partire dalle 6:30, La7 propone programmi di informazione, di approfondimento e intrattenimento: "Omnibus", "Coffee Break", "L'Aria che Tira", "Tagadà", e i programmi in *prime time*: "Otto e Mezzo", "Piazzapulita", "DiMartedì", "La Gabbia", "Eccezionale Veramente", "Crozza nel Paese delle Meraviglie", "Bersaglio Mobile" e "Fuori Onda".



Nel 2015 lo *share* medio del canale La7 è stato pari al 3,06% nel totale giorno e al 3,7% in *prime time* (fascia oraria 20:30-23:30)⁽³¹⁾, con risultati più elevati per i programmi con un *target* di ascolto altamente qualitativo e un profilo di pubblico con prevalenza maschile e adulto, di elevata classe sociale e con alto potere di acquisto e buona scolarità.

(31) Fonte: Auditel.

La7d è un canale nativo digitale, semi-generalista, in onda dal 2010 sul Canale 29 del digitale terrestre. La linea editoriale del canale, pur coerente con quella di La7, da cui trae ispirazione, si rivolge a un pubblico più giovane e femminile e con un taglio più lieve e disimpegnato. Si propone come rete originale, non convenzionale, intelligente e non “frivola”, allargando a pubblici meno presenti su La7, ma comunque di elevato livello socio-economico.

Centrali nell’offerta di La7d sono i programmi legati al mondo della cucina e del *food* (“*Cuochi e Fiamme*”, “*Chef per un giorno*”, “*I menù di Benedetta*”); non mancano prodotti legati ad altri aspetti della sfera familiare e domestica (“*Non ditelo alla sposa*”, “*Cambio Moglie*”), dal mondo della salute (“*Dottor Oz*”, “*Dottori*”) a quello dell’educazione dei figli (“*Sos Tata*”). Originale e non convenzionale l’offerta cinematografica e seriale (“*Sex and City*” e “*Grey’s Anatomy*”) con prodotti capaci di attirare un pubblico affezionato e appassionato.

Nel 2015 lo *share* medio del canale La7d è stato pari allo 0,51% nel totale giorno e allo 0,55% in *prime time* (fascia oraria 20:30-23:30)⁽³²⁾.

Con il passaggio al digitale terrestre, lo scenario competitivo televisivo si è modificato con grande rapidità e la nuova tecnologia ha consentito la nascita di un gran numero di emittenti che hanno conquistato anche un consistente *share* di ascolto.

	2008	2015
Numero emittenti DTT	4	44
Share ascolto	0,5%	23,6%

Fonte: Auditel.

Il forte cambiamento del contesto televisivo ha avuto impatti sugli ascolti delle reti generaliste che hanno registrato rilevanti flessioni nello *share* di ascolto.

	2008	2015	Var %
Rai 1	21,8%	17%	-22%
Rai 2	10,6%	6,8%	-36%
Rai 3	9,1%	6,7%	-26%
Canale 5	20,4%	15,4%	-25%
Italia 1	10,8%	5,7%	-47%
Rete 4	8,3%	4,6%	-45%

Fonte: Auditel. Dati riferiti all’intera giornata.

Il *network* La7 ha costruito con il suo pubblico un particolare rapporto di fedeltà, evidenziando comportamenti di ascolto stabili in un mercato fortemente dinamico e ha saputo trarre vantaggio dall’opportunità digitale lanciando un nuovo canale, La7d, aumentando di 0,5% il suo *share* di ascolti.

	2008	2015
La7	3,1%	3,1%
La7d	0,0%	0,5%

Fonte: Auditel. Dati riferiti all’intera giornata.

(32) Fonte: Auditel.

Il pubblico di La7 si distingue per fedeltà e stabilità degli ascolti e costituisce un vantaggio competitivo nel mercato pubblicitario anche grazie alle sue caratteristiche socio demografiche e di consumo.

Auditel classifica la popolazione per differenti caratteristiche, per età, per appartenenza ad aree geografiche ed altre caratteristiche utili a tracciarne un profilo dettagliato. Una classificazione particolarmente rilevante è effettuata in base al reddito e alla scolarità il cui livello più elevato è definito “AA”, alto livello sociale e alto livello economico, il più pregiato e ambito *target* di comunicazione con un’alta concentrazione di imprenditori, dirigenti e liberi professionisti e la più alta quota di laureati, una popolazione che conta oltre 10 milioni di individui. Generalmente il pubblico televisivo si caratterizza per la sua ampiezza e meno per l’elevato livello qualitativo; il segmento AA risulta, infatti, spesso sotto rappresentato da gran parte delle emittenti.

Il *network* La7, con uno *share* sull’intera giornata pari al 3,56% sul totale della popolazione nel 2015, registra forti crescite sul *target* Auditel AA, raggiunge uno *share* del 6,20% nella giornata media con un picco al 7,22% nel *prime time* (20:00-23:30)⁽³³⁾, fascia oraria con la più elevata concentrazione di pubblico e di fatturato pubblicitario.

Questo posizionamento consente agli investitori di comunicare a un pubblico fortemente reattivo e con elevate capacità di spesa e di ottenere rapidi incrementi nei risultati di vendita dei loro prodotti. Il *network* La7 conta nel 2015 circa 95 clienti esclusivi (*budget tv* interamente dedicato a La7) e 153 prodotti esclusivi.

Grazie alle peculiarità del pubblico di La7, il potenziale dei ricavi pubblicitari del *network* La7 presenta ancora oggi ampi margini di crescita. Per evidenziare tale potenzialità, è utile comparare la quota di mercato pubblicitario con lo *share* di ascolti sviluppato; dal confronto di tale indicatore (*power index*) relativo al *network* La7 con quello del principale operatore nel segmento della *tv* commerciale (Publitalia), il *network* La7 mostra indici molto più contenuti e ampie possibilità di sviluppo dei ricavi.

2015			
	Quota mercato pubblicitario(*)	share ascolti(**)	Power Index
Publitalia	57,5%	32,23%	178
Cairo Pubblicità	4,2%	3,56%	118

(*) Fonte: Nielsen.

(**) Fonte Auditel.

Il potenziale di crescita dei ricavi pubblicitari del *network* La7 risulta ancora più evidente se si considera il profilo qualitativo degli ascolti dei due operatori analizzati nella tabella precedente, confrontando la concentrazione degli ascolti tra la popolazione appartenente alla classe “AA” (alto livello sociale ed economico) di Auditel.

2015			
	share ascolti tot popolazione(*)	share ascolti “AA”(**)	Index
Canale 5 + Italia 1 + Rete 4	25,7%	18,5%	72
La7 + La7d	3,6%	6,2%	174

(*) Fonte Auditel.

(33) () Fonte: Auditel.

La tabella evidenzia una particolare concentrazione del pubblico più qualificato tra gli ascoltatori del *network* La7, dove lo *share* di ascolti è più elevato in questo *target* (indice 174) mentre le tre principali reti del *network* Publitalia registrano una *performance* opposta (indice 72, ovvero 28 punti sotto la media) mostrando una minore presenza del *target* di maggior valore pubblicitario.

Il network La7 on-line

L'offerta di contenuti dei canali La7 e La7d è presente sulle piattaforme *on-line* attraverso il sito istituzionale dell'emittente La7.it e della testata giornalistica Tgla7.it, gli spazi dedicati sulla piattaforma Youtube, gli spazi dedicati all'emittente e ai singoli programmi sui principali *social network* (Facebook e Twitter), il servizio La7 On demand sulla piattaforma digitale terrestre "Bollino Gold", sulla console X-Box One, sulle tv connesse e sulle applicazioni mobili TGLa7 e Crozza nel Paese delle Meraviglie presenti su piattaforma iOS Apple e Android.



Le piattaforme *on-line* rappresentano una componente organica dell'offerta dell'emittente perché contribuiscono ad aumentare le possibilità di fruizione dei contenuti e, dunque, a sviluppare il potenziale di raccolta pubblicitaria. Oltre al *simulcasting* (ossia, la trasmissione di programmi o eventi attraverso più mezzi di comunicazione o più servizi sullo stesso mezzo esattamente allo stesso tempo) in *streaming* del canale, sono disponibili le repliche integrali dei programmi di La7 e La7d, e una selezione di video più brevi, le informazioni sulla programmazione e sui singoli programmi e gli strumenti di interazione per gli spettatori.

L'offerta editoriale digitale di La7 a marzo 2016 raggiunge 2,5 milioni di *browser* unici che seguono in diretta lo *streaming* del palinsesto televisivo, fruiscono dell'ampia libreria di contenuti *on demand* con le repliche integrali, le *news* e i momenti migliori dei programmi e di tutti protagonisti di La7, sviluppando 10 milioni di pagine viste sui siti *web*.

A marzo 2016, le visualizzazioni delle pagine video sui siti *web* La7 e dei canali La7 su YouTube sono state pari a 22,3 milioni di visualizzazioni complessive⁽³⁴⁾.

(34) Fonti: Google Analytics, Audiweb, YouTube Analytics, Facebook Analytics, Twitter Analytics, Google Store e Apple Store.

B.1.7.a.3 Concessionaria di pubblicità

L'attività di concessionaria è iniziata nel 1996 e coincide con la nascita del Gruppo Cairo Communication. Le principali tappe della crescita del settore concessionarie su mezzi di terzi sono le seguenti:

- nel 1996, il Gruppo Cairo Communication ha ottenuto la concessione della raccolta pubblicitaria per alcuni periodici del Gruppo RCS, tra i quali "Io Donna" e "Oggi". Nel 1996, in 9 mesi di attività, i ricavi pubblicitari lordi sono stati pari a circa 30 milioni di Euro, nel 1997 sono stati pari a circa 50 milioni di Euro nel 1997 e nel 2000 (ultimo anno di concessione della testata "Io Donna", che in quell'anno aveva superato i 50 milioni di Euro di raccolta) sono stati pari a Euro 70 milioni di Euro. La raccolta pubblicitaria per le testate del Gruppo RCS è proseguita fino alla fine del 2002;
- nel 1998, il Gruppo Cairo Communication ha acquisito Telepiù Pubblicità S.p.A. (successivamente denominata Cairo TV S.p.A.), società concessionaria della raccolta pubblicitaria dei canali Telepiù (proseguita sino al giugno 2004); nell'anno precedente all'acquisizione Telepiù Pubblicità S.p.A. aveva conseguito ricavi pubblicitari pari a circa 18 milioni di Euro, realizzando una perdita di 3,6 milioni di Euro. Nel 2002, la raccolta pubblicitaria sulle reti Telepiù superava i 53 milioni di Euro;
- nell'autunno del 2002, Cairo Communication ha stipulato un contratto pluriennale in esclusiva per la raccolta pubblicitaria su La7 (appartenente fino al 2013 al Gruppo Telecom) entrando così nel settore della tv commerciale. Nel 2003, primo anno di attività, il valore del fatturato di La7 supera il minimo garantito previsto dal contratto di concessione di Euro 66 milioni, rispetto a Euro 42,6 milioni del 2002. Al terzo anno di durata del contratto di concessione, Cairo Communication supera gli obiettivi contrattuali triennali prefissati per il rinnovo (pari a Euro 228 milioni) e nel 2009 consolida il rapporto con la rete con un nuovo accordo di lungo periodo, raggiungendo un picco di ricavi di Euro 178 milioni nel 2011.

La seguente tabella illustra i risultati conseguiti dal settore della concessionaria di pubblicità negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013.

Concessionaria pubblicità (Euro/000)	2015	2014	2013
Ricavi operativi netti	144.567	155.584	164.491
Margine operativo lordo (Ebitda)	1.335	5.226	10.563
Risultato operativo (Ebit)	703	4.045	7.978
Risultato netto	50	2.638	6.232

Nel primo trimestre 2016, il settore concessionaria di pubblicità ha conseguito ricavi operativi netti pari a Euro 35,1 milioni (Euro 34,2 milioni nel primo trimestre 2015), un margine operativo lordo (EBITDA) pari a Euro 0,6 milioni (Euro 0,8 milioni nel primo trimestre 2015), un risultato operativo (Ebit) pari a Euro 0,5 milioni (Euro 0,5 milioni nel primo trimestre 2015) ed un risultato netto pari a Euro 0,3 milioni (Euro 0,3 milioni nel primo trimestre 2015).

Per ulteriori informazioni sull'andamento economico del settore della concessionaria di pubblicità nel triennio 2013-2015, si veda il Paragrafo B.1.14.b, Sezione B, del Documento di Offerta.

L'attività di concessionaria di pubblicità è svolta da Cairo Pubblicità, e concerne la vendita di spazi pubblicitari su televisione, stampa periodica, *internet* e a bordo campo presso lo stadio olimpico di Torino per il Torino FC S.p.A..



Cairo Pubblicità dispone di una propria rete di vendita che costituisce un fattore chiave e distintivo nel mercato in cui opera. La capillarità, il presidio territoriale e settoriale completo, l'elevato profilo professionale degli agenti, sono i principali pregi della rete vendita, ottenuti grazie anche a una cospicua attività di formazione interna. Particolare attenzione viene data dal Gruppo Cairo Communication anche al servizio di supporto *post-vendita*, che consente di ottimizzare la vendita dei propri servizi. Il Gruppo Cairo Communication si avvale, inoltre, di una struttura interna di *marketing* che effettua approfondite analisi di mercato per coglierne al meglio le opportunità commerciali e svolge un servizio di supporto sia ai clienti per l'ottimizzazione dei *budget* pubblicitari sia di formazione e informazione alla rete vendita.

I venditori sono in generale specializzati sui mezzi loro affidati (*tv*, stampa e stadio) e questo consente di poter operare con la massima efficacia presso i clienti che necessitano spesso di un supporto valido nella allocazione del *budget* pubblicitario; i venditori con più esperienza, che gestiscono i clienti più evoluti, sono preparati per proporre pianificazioni pubblicitarie su tutti i mezzi in concessione. Nella concessionaria esiste inoltre una struttura specializzata nella realizzazione e vendita di progetti di comunicazione *cross media* (televisione, periodici e *web*) che utilizza anche forme di comunicazione più evolute della pubblicità tabellare classica (es. *Product Placement* e *Branded Content*) e prevede inoltre un supporto creativo, per i clienti che ne necessitano, occupandosi della realizzazione dei filmati e delle pagine pubblicitarie.

Cairo Pubblicità ha oltre 1500 clienti attivi (600 sul mezzo *tv* e 1200 su periodici); il totale mercato italiano rilevato da Nielsen conta circa 22.700 clienti, 2000 sul mezzo *tv* e 7.760 sui periodici; ne deriva una bassa esposizione alla ciclicità del mercato e, al contempo, dà ampie possibilità di incrementare la propria penetrazione sul mercato.

Per quanto riguarda la televisione, Cairo Pubblicità svolge la sua attività di vendita di spazi pubblicitari sulle reti del Gruppo Cairo Communication, La7 e La7d, e sulle emittenti Cartoon Network e Boomerang del gruppo Turner.

La7 e La7d si distinguono per un pubblico con un profilo particolarmente elevato per caratteristiche sociali ed economiche, con alte capacità di spesa e reattività alla comunicazione, caratteristiche molto appetibili per il mercato pubblicitario e poco presenti nella media del pubblico televisivo.

B.1.7.a.4 Operatore di rete

Nel corso del 2014, Cairo Network ha partecipato alla procedura indetta dal Ministero dello Sviluppo Economico per l'assegnazione dei diritti d'uso di frequenze in banda televisiva per sistemi di radio-diffusione digitale terrestre, presentando la propria offerta vincolante e aggiudicandosi i diritti d'uso – per la durata di 20 anni – di un lotto di frequenze (canale UHF 25 o 59, a seconda della porzione di territorio).

A seguito della realizzazione del *Mux*, Cairo Network diventerà, quindi, attiva come operatore di rete, essendo titolare del diritto di installazione, esercizio e fornitura di una rete di comunicazione elettronica per la diffusione *broadcast* di servizi *media* audiovisivi sulle risorse frequenziali assegnate. Tale capacità trasmissiva verrà utilizzata per offrire ai produttori di contenuti *media* audiovisivi, in possesso della relativa autorizzazione e canale LCN, il servizio di trasmissione dei programmi agli utenti.

Nel mese di gennaio 2015, Cairo Network ha sottoscritto con EI Towers S.p.A. un contratto avente a oggetto la realizzazione e la successiva gestione tecnica pluriennale in modalità *full service* (ospitalità, assistenza e manutenzione, utilizzo dell'infrastruttura di trasmissione, ecc.) del *Mux*.

Attualmente, è in costruzione la rete in tecnica digitale terrestre (DVB-T) che realizzerà una copertura almeno pari al 94% della popolazione nazionale, con *standard* di livelli di servizio di alta qualità. La capacità trasmissiva, nella configurazione attuale, è di 22,4 Mbit/s. La rete è interamente predisposta per il passaggio allo *standard* tecnologico DVB-T2. Un singolo programma televisivo può occupare una quantità variabile di banda televisiva, in funzione della qualità dell'immagine video. I segnali video in definizione *standard* sono generalmente trasmessi con una banda da un minimo di 2 Mbit/s a un massimo di 5 Mbit/s, mentre i segnali in alta definizione con una banda da un minimo di circa 6 Mbit/s a un massimo di più di 10 Mbit/s.

Il Gruppo Cairo Communication potrà, pertanto, disporre di una autonoma capacità trasmissiva di circa 22,4 Mbit/s – rispetto agli attuali 7,2 Mbit/s forniti da operatori esterni al Gruppo Cairo Communication – che potrà essere utilizzata per trasmettere, a partire dal 2017, i canali La7 e La7d e nuovi canali che il Gruppo Cairo Communication intendesse lanciare, nonché, già a partire dalla seconda metà del 2016, per la fornitura a terzi di capacità trasmissiva.

Per gli attuali 7,2 Mbit/s forniti da operatori terzi, La7 sta sostenendo costi per circa Euro 13 milioni annui. Il contratto stipulato con EITowers S.p.A. per la gestione *full service* del *Mux*, prevede per tali servizi, per il 2017 (anno in cui si prevede inizieranno ad essere trasmessi sul mux i canali di La7) un costo di Euro 7 milioni e per il 2018 e anni successivi un'onerosità netta (considerati anche gli eventuali costi a carico di EITowers S.p.A. nel caso in cui la banda disponibile sul mux non fosse integralmente sfruttata da Cairo Network) compresa tra Euro 12,3 e 16,3 milioni annui, per una capacità trasmissiva tripla rispetto a quella attuale.

Alla Data del Documento di Offerta, Cairo Network trasmette sul proprio *Mux* i segnali di La7 e La7d in HD a titolo sperimentale.

La seguente tabella illustra i risultati conseguiti dal settore operatore di rete negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013.

operatore di rete (Euro/000)	2015	2014	2013
Ricavi operativi netti	-	-	-
Margine operativo lordo (Ebitda)	(102)	(6)	-
Risultato operativo (Ebit)	(103)	(7)	-
Risultato netto	(75)	(7)	-

Nel primo trimestre 2016, il settore operatore di rete ha conseguito ricavi operativi netti pari a Euro 0,2 milioni, un margine operativo lordo (EBITDA) negativo pari a Euro 49 mila, un risultato operativo (Ebit) negativo pari a Euro 49 mila ed un risultato netto negativo pari a Euro 36 mila.

Per ulteriori informazioni sull'andamento economico del settore operatore di rete nel triennio 2013-2015, si veda il Paragrafo B.1.14.b, Sezione B, del Documento di Offerta.

B.1.7.a.5 Gestione e sviluppo servizi internet

La società controllata Il Trovatore S.r.l. si è concentrata da alcuni anni nella erogazione di servizi tecnologici, principalmente all'interno del Gruppo Cairo Communication. In particolare, successivamente all'acquisizione di La7 – perfezionatasi nell'aprile del 2013 – Il Trovatore S.r.l. ha iniziato a prestare a quest'ultima servizi per lo sviluppo delle nuove piattaforme *internet* La7.it e TGLa7.it e delle applicazioni *internet* del Gruppo Cairo Communication.

La seguente tabella illustra i risultati conseguiti dal settore della gestione e dello sviluppo di servizi *internet* (Il Trovatore) negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013.

Il Trovatore (Euro/000)	2015	2014	2013
Ricavi operativi netti	893	834	485
Margine operativo lordo (Ebitda)	134	181	65
Risultato operativo (Ebit)	134	181	65
Risultato netto	87	119	41

Nel primo trimestre 2016, il settore servizi internet (Il Trovatore) ha conseguito ricavi operativi netti pari a Euro 0,2 milioni (Euro 0,2 milioni nel primo trimestre 2015), un margine operativo lordo (EBITDA) pari a Euro 32 mila (Euro 21 mila nel primo trimestre 2015), un risultato operativo (Ebit) pari a Euro 32 mila (Euro 21 mila nel primo trimestre 2015) ed un risultato netto pari a Euro 16 mila (Euro 11 mila nel primo trimestre 2015).

Per ulteriori informazioni sull'andamento economico del settore della gestione e dello sviluppo di servizi *internet* (Il Trovatore) nel triennio 2013-2015, si veda il Paragrafo B.1.14.b, Sezione B, del Documento di Offerta.

Nel corso del 2015, Il Trovatore S.r.l. ha, altresì, prestato: (i) a favore di Cairo Communication, servizi di consulenza e supporto nella gestione delle reti informatiche aziendali e attività di assistenza tecnica alla infrastruttura *hardware* e *software*, servizi di connettività *internet* (affitto banda) e di posta elettronica a valore aggiunto (caselle postali, sicurezza, etc.), nonché servizi di gestione e manutenzione del

sito internet; e (ii) a favore di Cairo Editore, servizi di connettività *internet* (affitto banda) e di posta elettronica a valore aggiunto (caselle postali, sicurezza, etc.) e servizi per l'attività di sviluppo e manutenzione della piattaforma *internet*.

B.1.7.b Principali mercati

B.1.7.b.5 Il mercato italiano dell'editoria periodici

Il mercato italiano dell'editoria include il segmento dei quotidiani e quello dei periodici. Il Gruppo Cairo Communication opera nel segmento dei periodici, composto da settimanali e mensili.

Settimanali

Il mercato italiano dei settimanali comprende principalmente: riviste di interesse femminile, di interesse maschile, di cucina, di benessere, familiari, guide tv, automobilistico, di bambini e ragazzi, di arredamento, professionali e di natura ⁽³⁵⁾.

La diffusione media in edicola dei settimanali negli ultimi tre anni è in calo, con un CAGR del 9,2% nel periodo 2013-2015, passando da 7.5 milioni di copie nel 2013 a 6.7 milioni di copie nel 2014 e a 6.2 milioni di copie nel 2015⁽³⁶⁾.

Diffusione media edicola dei settimanali per operatore e quota di mercato

<i>(Numero di copie)</i>	2015	%	2014	%	2013	%	2015 vs 2014 %	2014 vs 2013 %	CAGR 2013-2015
Cairo Editore	1.770.143	28,6%	1.844.562	27,6%	1.959.740	26,1%	-4,0%	-5,9%	-5,0%
Mondadori	1.654.681	26,7%	1.789.806	26,7%	1.834.319	24,4%	-7,5%	-2,4%	-5,0%
RCS	618.168	10,0%	672.684	10,1%	899.101	12,0%	-8,1%	-25,2%	-17,1%
Universo	607.060	9,8%	623.132	9,3%	651.596	8,7%	-2,6%	-4,4%	-3,5%
L'Espresso	595.093	9,6%	676.750	10,1%	762.646	10,1%	-12,0%	-11,3%	-11,7%
Hearst	293.595	4,7%	299.074	4,5%	329.870	4,4%	-1,8%	-9,3%	-5,7%
Altri ⁽³⁷⁾	658.317	10,6%	785.900	11,7%	1.078.127	14,3%	-16,2%	-27,1%	-21,9%
Totale	6.197.057	100,0%	6.691.908	100,0%	7.515.399	100,0%	-7,4%	-11,0%	-9,2%

Fonte: ADS.

Cairo Editore è il principale operatore nel segmento delle riviste settimanali con una quota di mercato del 28,6% nel 2015.

(35) Fonte: Osservatorio Stampa FCP.

(36) Fonte: Accertamenti Diffusione Stampa. Per diffusione media edicola si intende il numero medio di copie vendute presso le edicole italiane.

(37) Comprende altri operatori, quali a titolo esemplificativo Condè Nast (Vanity Fair), Periodici San Paolo (Famiglia Cristiana), Editrice Quadratum (Intimità).

I settimanali Cairo Editore comprendono: “*Settimanale Dipiù*”, “*Dipiù Tv*”, “*DipiùTV Cucina*”, “*Diva e Donna*”, “*F*”, “*Nuovo*”, “*TV Mia*” e “*Giallo*”⁽³⁸⁾; non comprendono, invece, le testate non ancora rilevate da ADS, ossia “*NuovoTV*”, “*Nuovo e Nuovo TV Cucina*”, “*Enigmistica Più*”, lanciato il 20 aprile 2016.

Mondadori è il secondo operatore, con una quota di mercato del 26,7% nel 2015.

I settimanali Mondadori comprendono: “*Chi*”, “*Confidenze*”, “*Dmod*”, “*Grazia*”, “*GuidaTV*”, “*Panorama*”, “*Starbene*”, “*Telepiù*”, “*Tu Style*” e “*TV Sorrisi e Canzoni*”⁽³⁹⁾.

RCS è il terzo operatore del segmento con una quota di mercato del 10,0% nel 2015.

I settimanali RCS comprendono l’allegato al quotidiano “*Corriere della Sera*”, “*IoDonna*”, l’allegato al quotidiano “*Gazzetta dello Sport*”, “*Sportweek*” e il settimanale “*Oggi*”⁽⁴⁰⁾.

Mensili

Il mercato italiano dei periodici mensili è tipicamente composto da riviste cd. specializzate. Tra i principali settori di specializzazione coperti spiccano per dimensioni i femminili e infanzia, i motori, l’arredamento, la cucina, il turismo e la salute. La diffusione media edicola dei mensili è in calo negli ultimi anni, con un CAGR del -17,6% nel periodo 2013-2015, passando da 4.5 milioni di copie nel 2013 a 3.6 milioni di copie nel 2014 e a 3.1 milioni di copie nel 2015⁽⁴¹⁾.

Diffusione media edicola dei mensili per operatore e quota di mercato

(Numero di copie)	2015	%	2014	%	2013	%	2015 vs 2014 %	2014 vs 2013 %	CAGR 2013-2015
Universo	818.077	26,8%	847.013	23,8%	918.633	20,4%	-3,4%	-7,8%	-5,6%
Mondadori	517.995	16,9%	631.360	17,8%	694.099	15,4%	-18,0%	-9,0%	-13,6%
Grunher+Jahr /Mondadori	213.663	7,0%	222.133	6,2%	268.774	6,0%	-3,8%	-17,4%	-10,8%
Hearst	248.622	8,1%	265.893	7,5%	383.627	8,5%	-6,5%	-30,7%	-19,5%
Cairo Editore	204.851	6,7%	226.340	6,4%	246.878	5,5%	-9,5%	-8,3%	-8,9%
Ed. Condè Nast	158.910	5,2%	306.274	8,6%	437.979	9,7%	-48,1%	-30,0%	-39,8%
RCS	90.395	3,0%	103.870	2,9%	125.084	2,8%	-13,0%	-17,0%	-15,0%
L’Espresso	21.739	0,7%	26.256	0,7%	22.701	0,5%	-17,2%	+15,7%	-2,1%
Altri ⁽⁴²⁾	783.400	25,6%	926.148	26,0%	1.402.634	31,2%	-15,4%	-34,0%	-25,3%
Totale	3.057.652	100,0%	3.555.287	100,0%	4.500.409	100,0%	-14,0%	-21,0%	-17,6%

Fonte: ADS.

(38) Fonte: ADS.

(39) Fonte: ADS.

(40) Fonte: ADS.

(41) Fonte: ADS. Per diffusione media edicola si intende il numero medio di copie vendute presso le edicole italiane.

(42) Fonte: Comprende altri operatori, quali a titolo esemplificativo Editoriale Domus (Meridiani, Quattroruote, ecc.), Conti Editore (Auto, Am Automese, ecc.).

Casa Editrice Universo, con le sue società collegate, è il principale operatore del settore con una quota di mercato del 26,8% nel 2015.

I mensili di Universo includono⁽⁴³⁾: “*Al Volante*”, “*Bimbisani e belli*”, “*Casa in Fiore*”, “*Come Stai*”, “*Cose di Casa*”, “*Cucinare Bene*”, “*Silhouette Donna*”, “*Subito Pronto*”.

Mondadori è secondo operatore del settore con una quota di mercato del 16,9% nel 2015.

I mensili di Mondadori includono⁽⁴⁴⁾: “*Casa Facile*”, “*Cucina Moderna*”, “*Cucina No Problem*”, “*Grazia Casa*”, “*Guida Cucina*”, “*Sale&Pepe*”.

Dal luglio 2015 Mondadori ha acquisito Grunher+Jahr/Mondadori, nella tabella evidenziata separatamente, con una quota di mercato pari al 7,0% nel 2015.

Hearst è il terzo operatore con una quota di mercato del 8,1% nel 2015.

I mensili di Hearst includono⁽⁴⁵⁾: “*Cosmopolitan*”, “*Elle*”, “*Elle Decor*”, “*Marie Claire*”, “*Marie Claire Maison*”.

Cairo Editore è il quarto operatore con una quota di mercato del 6,7% nel 2015.

I mensili di Cairo Editore includono⁽⁴⁶⁾: “*Airone*”, “*Bell'Italia*”, “*Bell'Europa*”, “*In Viaggio*”, “*Gardenia*”, “*For Men Magazine*”, “*Natural Style*”.

B.1.7.b.2 Il mercato italiano dell'editoria televisiva⁽⁴⁷⁾

La televisione è uno dei mezzi di comunicazione più diffusi e utilizzati in Italia. Le principali piattaforme di trasmissione televisiva sono costituite da: (i) DTT (Digital Terrestrial Television, sia in chiaro, sia *pay tv*), (ii) DTH (satellitare), (iii) IPTV (internet), e (iv) TV via cavo. L'Italia è caratterizzata da una diffusione molto maggiore della piattaforma DTT rispetto agli altri paesi europei dove è più ampia e competitiva la presenza della piattaforma satellitare (es. Regno Unito e Germania), del via cavo (es. Germania) e della IPTV (es. Francia). Il solido posizionamento del DTT nel mercato italiano è ulteriormente sostenuto dall'assenza della *tv* via cavo e da una penetrazione ancora embrionale della IPTV (in cui operano ad esempio Telecom Italia e Fastweb) per la presenza limitata di reti a banda larga.

L'offerta televisiva in Italia risulta molto frammentata, con un totale di oltre 180 canali⁽⁴⁸⁾ a cui si affianca il comparto delle televisioni locali.

(43) Fonte: ADS.

(44) Fonte: ADS.

(45) Fonte: ADS.

(46) Fonte: ADS.

(47) I dati Auditel prodotti dal 1° ottobre 2015 riportati in questo paragrafo sono prodotti nel quadro di un processo di transizione che condurrà ad una integrale sostituzione del *panel* di rilevazione. Nel corso di tale periodo i dati medesimi sono soggetti ad apposito monitoraggio volto ad individuare eventuali anomalie.

(48) Fonte: numero di canali censiti da Auditel alla data del 12 aprile 2016.

Principali operatori televisivi

Rai – Radiotelevisione italiana S.p.A.

La Rai è l'emittente attualmente incaricata del servizio pubblico, controllata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze. In ambito televisivo nazionale, la Rai offre il servizio pubblico con la più ampia offerta in chiaro, composta da quattordici canali. I tre principali canali Rai sono Rai 1, Rai 2 e Rai 3. Nel corso del 2015, il gruppo Rai è stato il *leader* nel mercato nazionale in termini di ascolti, con uno *share* del 37,4% nell'intera giornata e del 37,8% in prima serata⁽⁴⁹⁾.

Nel corso del 2015: (i) il canale Rai 1 ha registrato uno *share* di ascolto del 17% nell'intera giornata; (ii) il canale Rai 2 ha registrato uno *share* di ascolto del 6,8% nell'intera giornata; e (iii) il canale Rai 3 ha registrato uno *share* di ascolto del 6,7% nell'intera giornata⁽⁵⁰⁾.

Mediaset

Il gruppo Mediaset è controllato dalla *holding* Fininvest e rappresenta la principale emittente commerciale italiana. I tre principali canali Mediaset sono Canale 5, Italia 1 e Rete 4. Nel corso del 2015, il gruppo Mediaset ha conseguito uno *share* del 32,2% nell'intera giornata e del 34,3% in prima serata⁽⁵¹⁾. Mediaset Premium rappresenta la seconda piattaforma di *pay-tv* dopo Sky, con oltre 2 milioni di clienti a fine 2015⁽⁵²⁾. In data 8 aprile 2016, Mediaset e Vivendi hanno sottoscritto un'intesa che formalizza un'alleanza strategica tra i due gruppi europei, con la cessione a Vivendi del 100% del capitale sociale di Mediaset Premium.

Nel corso del 2015: (i) Canale 5 ha registrato uno *share* di ascolto del 15,4% nell'intera giornata; (ii) Italia 1 ha registrato uno *share* di ascolto del 5,7% nell'intera giornata; e (iii) Rete 4 ha registrato uno *share* di ascolto del 4,6% nell'intera giornata⁽⁵³⁾.

Sky Italia

Sky Italia S.r.l., costituita nel 2003 a seguito della fusione tra Stream S.p.A. e Telepiù S.p.A., è interamente controllata dal gruppo 21st Century Fox. Sky Italia è la principale piattaforma di *pay-tv* disponibile su piattaforma DTH, con 4,7 milioni di abbonati al 31 dicembre 2015⁽⁵⁴⁾. La società offre oltre 150 canali⁽⁵⁵⁾ che vertono su vari argomenti, quali *news*, cinema, sport, intrattenimento, bambini e cultura. Sky è anche presente sul digitale terrestre con tre canali: TV8, Cielo, SkyTG24. Sky Italia deteneva nel 2015 uno *share* del 5,2% nell'intera giornata e del 5,9% in prima serata⁽⁵⁶⁾.

(49) Fonte: Auditel. I dati riferiti alla prima serata sono riferiti agli orari 20:30 – 23:30.

(50) Fonte: Auditel. Dati riferiti all'intera giornata.

(51) Fonte: Auditel. I dati riferiti alla prima serata sono riferiti agli orari 20:30 – 23:30.

(52) Fonte: http://www.tgcom24.mediaset.it/televisione/mediaset-premium-i-clienti-sono-oltre-2-milioni_2158644-201602a.shtml

(53) Fonte: Auditel. Dati riferiti all'intera giornata.

(54) Fonte: <https://corporate.sky.com/investors/annual-report-2015/strategic-report/operational-review/italy>

(55) Fonte: <http://skyitalia.sky.it/it/skycorporate/profilo.html>

(56) Fonte: Auditel. I dati riferiti alla prima serata sono riferiti agli orari 20:30 – 23:30.

Cairo Communication

La7 nasce nel 1974 come Tele Monte Carlo (TMC), canale del Principato di Monaco in lingua italiana, ed è stata acquisita, da ultimo, nel 2013 da Cairo Communication. I due canali di La7 sono La7 (canale televisivo generalista il cui palinsesto è caratterizzato da una forte vocazione all'informazione e all'approfondimento, all'intrattenimento intelligente oltre alla programmazione di film, telefilm e serie tv di qualità) e La7d (canale nativo digitale, semi-generalista in onda dal 2010, rivolto ad un pubblico più giovane e femminile con un taglio più lieve e disimpegnato). Nel corso del 2015, La7 ha conseguito uno *share* del 3,6% nell'intera giornata e del 4,3% in prima serata⁽⁵⁷⁾. Sempre nel 2015, oltre 53 milioni di italiani (91% della popolazione tv) hanno usufruito dell'offerta televisiva di La7⁽⁵⁸⁾.

Discovery

Discovery Italia S.r.l. è una società interamente controllata di Discovery Communication LLC. Discovery Italia S.r.l. opera su varie piattaforme attraverso una serie di tredici canali, la cui offerta è diretta a specifiche nicchie di pubblico. Nel corso del 2015, Discovery Italia S.r.l. ha conseguito uno *share* complessivo del 6,3% nell'intera giornata e del 4,9% in prima serata⁽⁵⁹⁾.

Evoluzione della piattaforma della televisione terrestre

Il passaggio alla trasmissione digitale, che consente una maggiore compressione del segnale aumentando la capacità di trasmissione rispetto al sistema analogico, ha messo a disposizione degli spettatori italiani un maggior numero di canali, una migliore qualità audio/video, servizi interattivi e l'accesso ai servizi *pay tv/pay per view*. In tale contesto, gli italiani hanno modificato le abitudini di fruizione della televisione, passando dalle televisioni generaliste (il cui *share* è passato dall'84,1% del 2008 al 59,3% del 2015⁽⁶⁰⁾) alle televisioni specialistiche (il cui *share* è passato dal 15,9% del 2008 al 40,7% del 2015⁽⁶¹⁾). Tale effetto non ha riguardato La7 che, al contrario, ha mantenuto costante il proprio *share*, come si evince dalla tabella seguente.

(57) Fonte: Auditel. I dati riferiti alla prima serata sono riferiti agli orari 20:30 – 23:30.

(58) Fonte: Auditel.

(59) Fonte: Auditel. I dati riferiti alla prima serata sono riferiti agli orari 20:30 – 23:30.

(60) Fonte: Auditel. Dati riferiti all'intera giornata.

(61) Fonte: Auditel. Dati riferiti all'intera giornata.

Share	2008	2015	Variazione %
Rai 1	21,8%	17,0%	-22%
Rai 2	10,6%	6,8%	-36%
Rai 3	9,1%	6,7%	-26%
Canale 5	20,4%	15,4%	-25%
Italia 1	10,8%	5,7%	-47%
Rete 4	8,3%	4,6%	-45%
La7	3,1%	3,1%	-
Totale generaliste	84,1%	59,3%	-30%
Rai – altri	0,8%	6,9%	>100%
Mediaset – altri	0,0%	6,5%	-
La7d	0,0%	0,5%	-
Sky	2,9%	5,2%	79%
Fox	1,7%	1,2%	-29%
Discovery	0,3%	6,3%	>100%
Altre	10,2%	14,1%	38%
Totale specialistiche	15,9%	40,7%	>100%

Fonte: Auditel. Dati riferiti all'intera giornata.

B.1.7.b.3 Il mercato italiano pubblicitario

Stabilità macroeconomica e crescita economica sono fattori che influenzano i consumi privati e, di conseguenza, la spesa per la pubblicità. L'economia italiana, a partire dalla seconda metà del 2011, ha attraversato una prolungata fase recessiva, terminata alla fine del 2014, per poi riprendere a crescere nel corso del 2015: secondo i dati dell'Istituto nazionale di statistica (Istat) relativi all'ultimo triennio, il Prodotto Interno Lordo (PIL) dell'Italia, infatti, ha registrato una flessione dell'1,7% nel 2013 e dello 0,3% nel 2014, mentre è risultato in crescita dello 0,8% nel 2015⁽⁶²⁾.

Nel periodo 2013-2015, il mercato pubblicitario italiano ha registrato un CAGR del -0,7%, dovuto al difficile contesto macroeconomico. La televisione si è confermata come principale mezzo di pubblicità incrementando la percentuale dal 55,5% del 2013 al 58,2% nel 2015 con un CAGR del 1,7%.

Mercato pubblicitario	2015	%	2014	%	2013	%	2015 vs 2014 %	2014 vs 2013 %	CAGR 2013-2015
Quotidiani	755.558	12,0%	809.212	12,8%	897.690	14,1%	-6,6%	-9,9%	-8,3%
Periodici	475.081	7,6%	495.191	7,9%	528.874	8,3%	-4,1%	-6,4%	-5,2%
Televisione	3.649.531	58,2%	3.625.009	57,5%	3.526.821	55,5%	0,7%	2,8%	1,7%
Radio	373.788	6,0%	343.589	5,4%	352.915	5,5%	8,8%	-2,6%	2,9%
Internet	463.403	7,4%	466.876	7,4%	464.542	7,3%	-0,7%	0,5%	-0,1%
Affissioni	84.590	1,3%	81.874	1,3%	79.327	1,2%	3,3%	3,2%	3,3%
Cinema	23.056	0,4%	24.030	0,4%	29.376	0,5%	-4,1%	-18,2%	-11,4%
Altro	446.549	7,1%	458.699	7,3%	479.940	7,5%	-2,6%	-4,4%	-3,5%
Totale	6.271.556	100,0%	6.304.480	100,0%	6.359.485	100,0%	-0,5%	-0,9%	-0,7%

Fonte: Nielsen. Dati in migliaia di Euro

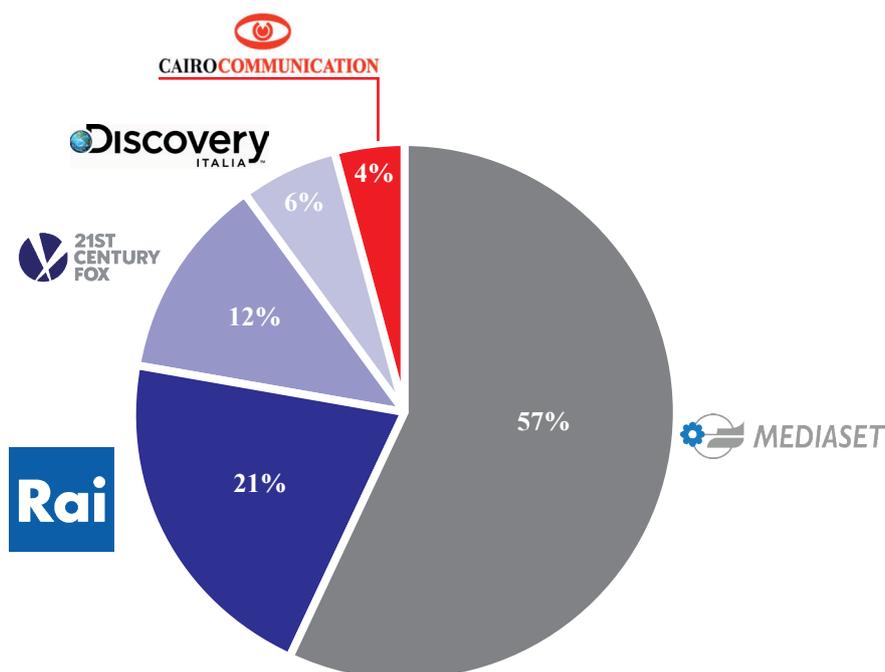
(62) Fonte: sito internet dell'Istat, sezione "Conti e aggregati economici nazionali annuali".

I primi due mesi del 2016 evidenziano segnali di ripresa del mercato pubblicitario con una crescita del 3,7% rispetto allo stesso periodo del 2015, particolarmente positivo il settore televisivo che registra una crescita del 6,3%.

Mercato pubblicitario	Gen-Feb 2016	%	Gen-Feb 2015	%	Var. %
Quotidiani	98.905	10,4%	100.384	11,0%	-1,5%
Periodici	49.542	5,2%	51.943	5,7%	-4,6%
Televisione	609.941	64,4%	573.541	62,8%	6,3%
Radio	52.846	5,6%	51.911	5,7%	1,8%
Internet	62.391	6,6%	61.052	6,7%	2,2%
Affissioni	10.493	1,1%	9.175	1,0%	14,4%
Cinema	2.799	0,3%	2.246	0,2%	24,6%
Altro	60.628	6,4%	63.312	6,9%	-4,2%
Totale	947.545	100,0%	913.564	100,0%	3,7%

Fonte: Nielsen. Dati in migliaia di Euro.

In relazione al mercato pubblicitario televisivo, nel 2015 il Gruppo Cairo Communication era il quinto operatore con una quota di mercato di circa il 4%. La quota di mercato era pari al 4,6% nel 2014 e al 4,5% nel 2013. La seguente tabella illustra la ripartizione del mercato pubblicitario televisivo nel 2015 tra gli operatori⁽⁶³⁾.



Per quanto riguarda il mercato pubblicitario dei periodici, Cairo Communication, con un fatturato pari a circa Euro 28 milioni, nel 2015 registrava una quota di mercato del 5,7% in crescita rispetto al 5,6% del 2014 e al 5,4% del 2013⁽⁶⁴⁾.

(63) Fonte: Nielsen.

(64) Fonte: elaborazione della società su dati Nielsen.

B.1.7.b.4 Il mercato italiano degli operatori di rete

Le frequenze televisive nazionali sono attualmente suddivise in 20 lotti (cd. *Mux*) che, previa assegnazione dei relativi diritti d'uso da parte del Ministero per lo Sviluppo Economico, consentono anche la trasmissione del segnale digitale terrestre. Di tali *Mux*, 5 sono stati assegnati a Rai, 5 sono stati assegnati al gruppo Mediaset, 5 sono stati assegnati a Persidera S.p.A. e uno ciascuno a Cairo Network, H3G, D Free, Europa 7 e Retecapri.

L'assegnazione di un *Mux* nazionale consente agli assegnatari di trasmettere canali propri o di terzi. Ai fini della diffusione e trasmissione del segnale televisivo gli emittenti si avvalgono tipicamente dei servizi di società specializzate.

EI Towers S.p.A. (con circa 2.600 siti di trasmissione⁽⁶⁵⁾) e Rai Way S.p.A. (con circa 2.300 siti di trasmissione⁽⁶⁶⁾) sono i due principali gestori di infrastrutture di trasmissione nel mercato *broadcast* (radio e televisione) in Italia. Pur essendo storicamente concentrate sulla fornitura di servizi per le infrastrutture di trasmissione radiotelevisiva dei rispettivi gruppi di appartenenza, facenti capo, rispettivamente, a Mediaset S.p.A. e Rai, nel tempo entrambe le società hanno aumentato la propria apertura verso clienti terzi (ad esempio, telecomunicazioni mobili). Nel 2015 EI Towers S.p.A. ha registrato ricavi consolidati per Euro 241,8 milioni, con un risultato netto di Euro 47,8 milioni⁽⁶⁷⁾. Nel 2015 Rai Way S.p.A. ha registrato ricavi consolidati per Euro 212,3 milioni, con un risultato netto di Euro 38,9 milioni⁽⁶⁸⁾.

Persidera S.p.A. (con circa 1.250 siti di trasmissione) nasce dalla *joint venture* tra due operatori di rete già esistenti: Telecom Italia Media Broadcasting, appartenente al Gruppo Telecomitalia e, Rete A, di proprietà del Gruppo Editoriale L'Espresso.

Nel mese di gennaio 2015, Cairo Network, che nel 2014 ha partecipato alla procedura indetta dal Ministero dello Sviluppo Economico per l'assegnazione dei diritti d'uso di frequenze in banda televisiva per sistemi di radiodiffusione digitale terrestre, aggiudicandosi i diritti d'uso, per la durata di 20 anni, di un *Mux*, ha sottoscritto con EI Towers S.p.A. un accordo per la realizzazione, e la successiva gestione tecnica pluriennale in modalità *full service* (ospitalità, assistenza e manutenzione, utilizzo dell'infrastruttura di trasmissione, ecc.) del *Mux*. Per maggiori informazioni sul contratto sottoscritto con EI Towers S.p.A., si rinvia al Paragrafo B.1.25, Sezione B, del Documento di Offerta.

B.1.7.c Possibili sviluppi futuri delle attività dell'Offerente

L'attività del Gruppo Cairo Communication seguirà le principali direttrici di seguito descritte.

Nel settore editoria periodici, il Gruppo Cairo Communication proseguirà con la propria strategia incentrata principalmente:

- (i) sulla centralità della qualità dei prodotti;
- (ii) il supporto dei livelli diffusionali delle proprie testate, anche attraverso investimenti in tirature, comunicazione e ricchezza dei contenuti editoriali;

(65) Fonte: http://www.eitowers.it/bin/94.Split/P_107_103_mappahome_listalink_it_link_it_0_documento_it.pdf.

(66) Fonte: <http://www.raiway.it/index.php?lang=IT&cat=510>.

(67) Fonte: bilanci societari.

(68) Fonte: bilanci societari.

- (iii) l'attenzione ai costi in generale ed a quelli di produzione in particolare, in una logica di miglioramento continuo delle condizioni e dei processi industriali, editoriali e di approvvigionamento;
- (iv) il continuo ampliamento e arricchimento del portafoglio prodotti, al fine di cogliere i segmenti di mercato con maggiore potenziale.

Dal 2003, questa strategia nel settore editoria periodici ha consentito al Gruppo Cairo Communication in una prima fase (dal 2003 al 2007) di sviluppare fortemente i propri ricavi e poi di fronteggiare il generale calo fatto registrare dai mercati di riferimento della pubblicità e delle diffusioni e di conseguire elevati livelli di marginalità in linea con i *benchmark* di mercato più efficienti, anche a livello internazionale.

Da inizio 2016, Cairo Editore ha effettuato due lanci, in gennaio il quindicinale “*Nuovo e Nuovo TV Cucina*”, venduto in opzione con i due settimanali “*Nuovo*” e “*Nuovo TV*” e il 20 aprile 2016 “*Enigmistica Più*”, un settimanale di giochi e passatempi che segna l'ingresso della casa editrice nell'interessante settore dell'enigmistica, in edicola con una tiratura di 330 mila copie nel primo numero ed una tiratura di 380 mila copia il secondo.

Negli ultimi esercizi, le testate lanciate sono normalmente riuscite a conseguire velocemente risultati in termini di marginalità.

Nel settore editoria televisiva e operatore di rete: il Gruppo Cairo Communication continuerà ad impegnarsi con l'obiettivo di consolidare i risultati degli interventi realizzati nel 2013-2015 di razionalizzazione e riduzione dei costi del settore editoriale televisivo, preservando l'alto livello qualitativo del palinsesto

La7 sta attualmente anche valutando iniziative di sviluppo incentrate sulla ideazione di nuovi programmi, la massimizzazione delle potenzialità di ascolto del canale La7 d, il rafforzamento della presenza digitale ed il lancio di nuovi canali.

In relazione a eventuali nuovi canali, il Gruppo Cairo Communication potrà beneficiare della opportunità rappresentata dalla disponibilità di banda conseguente dalla realizzazione del Mux di Cairo Network.

Il Gruppo Cairo Communication potrà pertanto a breve disporre di una autonoma capacità trasmissiva di circa 22,4 Mbit/s – rispetto agli attuali 7,2 Mbit/s forniti da operatori esterni al Gruppo Cairo Communication – che potrà essere utilizzata per trasmettere, a partire dal 2017, i canali La7 e La7d e nuovi canali che il Gruppo Cairo Communication intendesse lanciare, nonché, già a partire dalla seconda metà del 2016, per la fornitura a terzi di capacità trasmissiva.

Nel settore concessionarie di pubblicità: il Gruppo Cairo Communication continuerà a impegnarsi nella raccolta pubblicitaria televisiva per La7, La7d, Cartoon Network e Boomerang sulle testate del Gruppo Cairo Communication e presso lo stadio Olimpico di Torino per il Torino FC, con la prospettiva mantenere e sviluppare l'elevato livello dei ricavi pubblicitari raggiunto, in considerazione anche della qualità delle testate edite e della possibilità di valorizzazione del target altamente qualitativo degli ascolti di La7. Inoltre, sarà perseguita la possibilità di ampliare il portafoglio prodotti anche con mezzi di terzi ad alto potenziale di raccolta pubblicitaria.

B.1.7.d. Fattori eccezionali che hanno influenzato l'attività dell'Offerente e/o i mercati in cui opera

Le informazioni riportate ai precedenti Paragrafi B.1.7.a e B.1.7.b, Sezione B, del Documento di Offerta, non sono state influenzate da eventi eccezionali, negli esercizi di riferimento.

B.1.7.e. Dipendenza dell'Offerente da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione

Fatto eccezione per quanto di seguito indicato, alla Data del Documento di Offerta, l'attività del Gruppo Cairo Communication non dipende significativamente da brevetti, licenze, contratti industriali, commerciali o finanziari o da nuovi procedimenti in fabbricazione.

Si segnala che nel mese di gennaio 2015, la società controllata Cairo Network ed EI Towers S.p.A. hanno sottoscritto un contratto avente a oggetto la realizzazione e la successiva gestione tecnica pluriennale del *Mux*. Per maggiori informazioni, si veda il Paragrafo B.1.25, Sezione B, del Documento di Offerta.

In tema di LCN, le numerazioni attualmente in uso (7 per La7 e 29 per La7d) sono quelle assegnate dal Ministero dello Sviluppo Economico nel 2010, sulla base della delibera AGCOM 366/2010/CONS. Si segnala che tale delibera è stata impugnata da Telenorba – canale televisivo generalista del Gruppo Norba – e da altre emittenti locali.

Con la sentenza n. 4660 del 2012, il Consiglio di Stato ha annullato l'assegnazione dell'LCN dei canali del digitale terrestre, sulla base del quale è stato assegnato il canale 7 a La7 (delibera n. 366/2010/CONS), con particolare riferimento alle assegnazioni dei numeri 7-8 e 9. In esecuzione di tale sentenza, l'AGCOM ha adottato un nuovo piano di assegnazione LCN (delibera n. 237/13/CONS), confermando l'assegnazione alle emittenti generaliste nazionali delle numerazioni 0-9. Telenorba ha proposto ricorso per l'ottemperanza sostenendo che il nuovo Piano adottato dall'Agcom avesse eluso la predetta sentenza del Consiglio di Stato (n. 4660 del 2012). Con sentenza n. 6021 del 2013 il Consiglio di Stato ha accolto il ricorso e ha nominato un Commissario *ad acta* per la corretta ottemperanza della sentenza.

Con sentenza n. 432 del 2016, il Consiglio di Stato ha ritenuto corretto il provvedimento del Commissario, nella parte in cui ha statuito che tutte e tre le posizioni (7, 8 e 9) dovevano essere assegnate a emittenti nazionali e non a emittenti locali, e ha confermato che Telenorba, quale emittente locale, non ha titolo a conseguire alcuna delle posizioni 7, 8 e 9.

Con contestuale sentenza n. 1836 del 2016, la Corte di Cassazione a Sezioni Unite ha annullato la sentenza del Consiglio di Stato n. 6021 del 2013, per violazione dei limiti esterni della giurisdizione amministrativa.

Per maggiori informazioni, si rinvia al Paragrafo B.1.17, Sezione B, del Documento di Offerta.

B.1.8 Organi sociali dell'Offerente e società di revisione

B.1.8.a Consiglio di Amministrazione dell'Offerente

Ai sensi dell'art. 14 dello statuto sociale, Cairo Communication è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un numero variabile di membri da cinque a undici. L'Assemblea ne determina il numero dei componenti e la durata del loro incarico, nei limiti stabiliti dalla legge. Alla nomina del Consiglio di Amministrazione si procede con voto di lista, in conformità alle previsioni di cui all'art. 15 dello statuto sociale. Gli amministratori sono rieleggibili.

Gli amministratori devono essere in possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza stabiliti dalla legge; almeno un amministratore, ovvero il maggior numero minimo previsto dalla normativa di legge e regolamentare, avuto anche riguardo al segmento di quotazione delle Azioni Cairo Communication (alla Data del Documento di Offerta, le azioni Cairo Communication sono quotate sul MTA, segmento STAR), deve essere in possesso dei requisiti di indipendenza richiamati dall'art. 147-ter, comma 4, del TUF e dal Codice di Autodisciplina. La composizione del Consiglio di Amministrazione deve altresì rispettare la normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente in tema di equilibrio tra i generi.

Ai sensi dell'art. 15 dello statuto sociale di Cairo Communication, la nomina del Consiglio di Amministrazione avviene sulla base di liste presentate dagli azionisti; i candidati devono essere elencati nelle liste mediante un numero progressivo e devono essere di numero non superiore a 11.

Sono ammesse alla votazione le liste presentate da soci titolari, singolarmente o congiuntamente, di una quota di capitale sociale pari ad almeno il 2,5% ovvero alla diversa misura minima stabilita dalla disciplina vigente. La titolarità della quota minima è determinata avendo riguardo alle azioni che risultano registrate a favore del socio nel giorno in cui le liste sono depositate presso Cairo Communication. La relativa certificazione di legge può essere prodotta anche successivamente al deposito purché entro il termine previsto per la pubblicazione delle liste. Ogni candidato deve presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. I soci non possono concorrere, neppure per interposta persona o società fiduciaria, alla presentazione di più di una lista, né possono votare liste diverse; in caso di inosservanza, non si tiene conto della relativa sottoscrizione e voto. I soci facenti parte di un gruppo possono presentare una sola lista.

Le liste devono essere depositate presso la sede sociale entro il venticinquesimo giorno precedente la data dell'assemblea chiamata a deliberare sulla nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione e messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale, sul sito internet e con le altre modalità previste dalla legge e dalle norme regolamentari, almeno ventuno giorni prima della data dell'assemblea. Ciascuna lista deve essere corredata di un'esauriente informativa sulle caratteristiche professionali e personali dei candidati (comprensiva dell'indicazione del genere di appartenenza), della dichiarazione circa l'eventuale possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti richiamati dall'art. 147-ter, comma 4, del TUF e di quelli ulteriori previsti dal Codice di Autodisciplina e dell'indicazione dell'identità dei soci che hanno presentato le liste e della percentuale di partecipazione complessivamente posseduta. La lista presentata senza il rispetto dei suddetti termini e modalità di presentazione non è ammessa alla votazione. Dei termini e delle modalità di presentazione delle liste viene fatta menzione anche nell'avviso di convocazione dell'assemblea.

Ai fini dell'elezione degli amministratori si tiene conto delle sole liste che abbiano ottenuto una percentuale di voti almeno pari alla metà di quella richiesta dallo statuto per la presentazione delle liste.

Nel caso in cui più liste abbiano ottenuto la percentuale di voti sopra indicata, all'elezione degli amministratori si procede come segue:

- risultano eletti alla carica di amministratore tanti candidati, contenuti nella lista che ha ottenuto il maggior numero di voti, quanti sono gli amministratori da eleggere ad eccezione dell'ultimo, secondo l'ordine progressivo della lista;
- risulta altresì eletto alla carica di amministratore il candidato indicato al primo posto della lista che risulta seconda per numero di voti ottenuti e non sia collegata, nemmeno indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista che ha ottenuto il maggior numero di voti; tuttavia, qualora nella lista di maggioranza non risultino eletti candidati in possesso dei requisiti di indipendenza richiamati dall'art. 147-ter, comma 4, del TUF e di quelli ulteriori previsti dal Codice di Autodisciplina, nel numero minimo previsto dalla normativa di legge e regolamentare, avuto anche riguardo al segmento di quotazione delle azioni risulterà eletto, anziché il candidato indicato al primo posto della lista risultata seconda per numero di voti, il primo candidato, in ordine progressivo, di tale lista che abbia i predetti requisiti di indipendenza.

In caso vi siano due o più liste che abbiano ottenuto pari numero di voti, prevale quella presentata dalla più elevata quota di capitale ovvero, in caso di parità, dal maggior numero di soci. Nel caso in cui sia presentata una sola lista o una sola lista abbia ottenuto una percentuale di voti almeno pari alla metà di quella richiesta dallo statuto per la presentazione di una lista, tutti gli amministratori sono tratti da tale lista. Nel caso in cui nessuna lista ottenga la percentuale di voti sopra indicata, tutti gli amministratori sono tratti dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti.

Qualora, in base al procedimento anzidetto, il numero degli amministratori del genere meno rappresentato sia inferiore a quello previsto dalla normativa pro tempore vigente, si procederà ad escludere tanti candidati eletti quanto necessario, tratti fra quelli che nella lista di maggioranza sono ultimi nell'ordine di preferenza, sostituendoli con i candidati muniti delle necessarie caratteristiche di genere tratti dalla stessa lista in base all'ordine progressivo di elencazione. Qualora con questo criterio non fosse possibile completare il numero degli amministratori da eleggere, all'elezione dei consiglieri mancanti provvede – sempre nel rispetto dei requisiti di genere – l'assemblea, seduta stante, con deliberazione assunta a maggioranza semplice su proposta dei soci presenti.

Nel caso in cui non venga presentata o ammessa alcuna lista, gli amministratori sono nominati dall'assemblea con votazione a maggioranza relativa, nel rispetto della normativa *pro tempore* vigente in tema di genere meno rappresentato, nell'ambito delle candidature presentate per iniziativa di soci e depositate presso la sede sociale almeno sette giorni prima della data fissata per l'assemblea di prima convocazione unitamente alla esauriente informativa.

Ai sensi dell'art. 17 dello statuto sociale, il Consiglio di Amministrazione, qualora non vi abbia provveduto l'Assemblea, elegge fra i suoi componenti il Presidente e può eleggere anche un Vice Presidente, che sostituisca il Presidente nei casi di assenza o impedimento.

Alla Data del Documento di Offerta, il Consiglio di Amministrazione dell'Offerente si compone di 10 membri, nominati dall'Assemblea del 29 aprile 2014, e resterà in carica per un triennio e, pertanto, fino alla data dell'Assemblea convocata per approvare il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016.

Nome e cognome	Carica	Luogo e data di Nascita
Urbano Cairo	Presidente	Milano – 21 maggio 1957
Uberto Fornara	Amministratore Delegato	Novara – 27 novembre 1959
Marco Pompignoli	Amministratore	Forlì – 11 marzo 1967
Laura Maria Cairo	Amministratore	Milano – 17 novembre 1973
Roberto Cairo	Amministratore	Milano – 10 ottobre 1965
Antonio Magnocavallo ⁽¹⁾⁽²⁾	Amministratore	Milano – 11 aprile 1937
Stefania Petruccioli ^{(*) (2) (3)}	Amministratore	Torino – 5 luglio 1967
Roberto Rezzonico ^{(*) (1) (2)}	Amministratore	Milano – 24 gennaio 1941
Mauro Sala ^{(*) (1) (3)}	Amministratore	Ivrea – 25 dicembre 1944
Marco Janni ^{(*) (3)}	Amministratore	Milano – 18 settembre 1937

(*) Amministratore dotato dei requisiti di indipendenza di cui all'art. 148, comma 3, del TUF – come richiamati dall'art. 147-ter, comma 4, del TUF – e all'art. 3 del Codice di Autodisciplina.

(¹) Componente del Comitato Controllo e Rischi.

(²) Componente del Comitato Remunerazioni.

(³) Componente del Comitato Parti Correlate.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* di ciascun amministratore in carica alla Data del Documento di Offerta.

Urbano Cairo

È il fondatore del Gruppo Cairo Communication e ne ha guidato la crescita e lo sviluppo. Laureato in economia aziendale all'Università Bocconi, ha maturato una significativa esperienza nel settore editoriale e pubblicitario. Entrato in Fininvest S.p.A. nel 1982, dal 1985 è stato in Publitalia '80 S.p.A. diventandone vicedirettore generale nel 1990. Dal 1991 è poi Amministratore Delegato di Mondadori Pubblicità S.p.A.. Nel dicembre 1995 fonda Cairo Pubblicità, che inizia la sua attività con la concessione di alcuni periodici del Gruppo RCS. Guida quindi la crescita del Gruppo Cairo Communication, le cui principali tappe sono legate all'acquisizione nel 1998 della società Telepiù Pubblicità S.p.A. (poi denominata Cairo TV S.p.A.), concessionaria dedicata alla *pay tv*, all'acquisizione, nel febbraio 1999, della Editoriale Giorgio Mondadori S.p.A., alla quotazione di Cairo Communication nel 2000, al contratto di concessione per La7 a fine 2002, alla nascita di Cairo Editore nel 2003 e alla successiva attività di sviluppo di nuove iniziative editoriali di successo e all'acquisizione di La7 nel 2013, con il conseguente ingresso nel settore della editoria televisiva.

Uberto Fornara

Laureato in economia aziendale all'Università Bocconi, opera nel Gruppo Cairo Communication fin dalla nascita del Gruppo Cairo Communication e ha in precedenza maturato una significativa esperienza nel settore pubblicitario in Publitalia '80 S.p.A., dal 1988, e poi in Mondadori Pubblicità S.p.A., dove nel 1994 diventa Direttore Centrale Clienti. È Amministratore Delegato anche di Cairo Pubblicità.

Marco Pompignoli

È Responsabile Amministrazione, Finanza e Controllo di Gestione del Gruppo Cairo Communication dal giugno 2000 e Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Cairo Com-

munication. Laureato in economia aziendale all'Università Bocconi, ha in precedenza lavorato in una primaria società di revisione, maturando esperienze in Italia e all'estero.

Laura Maria Cairo

Laureata in giurisprudenza, ha collaborato con alcuni studi legali a Milano e Alessandria, maturando esperienza in diritto fallimentare, civile e societario; dal 2006 esercita la professione di avvocato in Alessandria.

Roberto Cairo

È imprenditore nel settore dell'intermediazione immobiliare con la società Il Metro Immobiliare S.r.l., con sedi a Milano e in Liguria.

Antonio Magnocavallo

Esercita la professione di avvocato civilista e societario a Milano dal 1961, attualmente in forma associata (Magnocavallo e Associati). È attualmente consigliere di amministrazione della Fondazione Gruppo Credito Valtellinese e Presidente di alcune importanti fondazioni e associazioni. Presta dal 1998 attività di consulenza e assistenza legale per il Gruppo Cairo Communication.

Stefania Petruccioli

Laureata in economia aziendale all'Università Bocconi, presso la quale fino al 2004 ha svolto collaborazioni in qualità di professore a contratto e assistente, è dottore commercialista e ha maturato significative esperienze come *manager* e *partner* in società di gestione specializzate in operazioni di *private equity* e *venture capital*. Attualmente è *found manager* in Principia SGR S.p.A. e amministratore indipendente nelle società quotate De Longhi S.p.A. e Interpump Group S.p.A..

Marco Janni

Laureato in diritto processuale civile nel 1960, è stato per alcuni anni assistente alla cattedra di diritto processuale civile presso l'Università degli Studi di Milano. È avvocato, *of counsel* dello studio NCTM, attivo nel diritto civile, commerciale e societario. Ha ricoperto la carica di consigliere in importanti gruppi bancari.

Roberto Rezzonico

Dottore commercialista, ricopre attualmente la carica di presidente del collegio sindacale o sindaco in importanti gruppi industriali.

Mauro Sala

Dottore commercialista e revisore legale, giudice di Commissione Regionale Tributaria della Lombardia per il periodo 1996-2007, ricopre attualmente la carica di presidente del Collegio Sindacale, sindaco e/o amministratore di diverse società.

Nella seguente tabella sono indicate le società di capitali o di persone in cui i componenti del Consiglio di Amministrazione sono o sono stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci negli ultimi cinque anni, con l'indicazione dello *status* della carica o della partecipazione alla Data del Documento di Offerta.

Nome e cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Documento di Offerta
Urbano Cairo	Auditel S.r.l.	Amministratore	In carica
	Cairo Editore S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Cairo Pubblicità S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Cairo Publishing S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Collegio San Carlo S.r.l.	Amministratore	Carica cessata
	Il Trovatore S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Immobiliare Costruzioni Belvedere di Giuseppe Cairo e C. – S.n.c.	Socio e Amministratore	In carica
	La7 S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	San Carlo Sport – società sportiva dilettantistica a responsabilità limitata	Amministratore	In carica
	Torino Football Club S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Tortona Immobiliare S.r.l.	Amministratore Unico	In carica
	U.T. Communications S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
Uberto Fornara	Audipress S.r.l.	Amministratore	In carica
	Cairo Editore S.p.A.	Amministratore	In carica
	Cairo Pubblicità S.p.A.	Amministratore Delegato	In carica
	La7 S.p.A.	Amministratore	In carica
	Torino Football Club S.p.A.	Amministratore	In carica
Marco Pompignoli	Cairo Editore S.p.A.	Amministratore	In carica
	Cairo Network S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Cairo Pubblicità S.p.A.	Amministratore	In carica
	Cairo Publishing S.r.l.	Amministratore	In carica
	Diellesei S.r.l. in liquidazione	Liquidatore	In carica
	Il Trovatore S.r.l.	Amministratore	In carica
	La7 S.p.A.	Amministratore	In carica
	Mp service S.r.l.	Amministratore	In carica
	Torino Football Club S.p.A.	Amministratore	In carica
U.T. Communications S.p.A.	Amministratore	In carica	
Roberto Cairo	Il Metro Immobiliare S.r.l.	Amministratore Unico e Socio	In carica
	Inves.co S.r.l.	Amministratore e Socio	In carica
Antonio Magnocavallo	Itsright S.r.l.	Amministratore e Socio	In carica
	Palomar SCPA	Amministratore	In carica
	Videorights S.r.l.	Amministratore e Socio	In carica
Stefania Petruccioli	Comecer S.p.A.	Amministratore	In carica
	De' Longhi S.p.A.	Amministratore	In carica
	Diplomatic Oleodinamica S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Interpump Group S.p.A.	Amministratore	In carica
	Newton S.r.l.	Amministratore	In carica

Nome e cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Documento di Offerta
	Progressio SGR S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Pteam S.r.l.	Socio e Amministratore	Cessata
Roberto Rezzonico	Corporate express S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Dorado cigs S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Finaster S.r.l. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata
	Galderma Italia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Givaudan Italia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Iemesa Industrie Chimiche Meda S.p.A. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Istituto delle vitamine S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Itsright S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Macchingraf S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Mondoffice S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Nespresso italiana S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Nestlé Italiana S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Osram S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Pirelli Labs S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Pri.zeta S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Siemens S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Siemens Holding S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Sofia Holding S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Trench Italia S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Unigel S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
Mauro Sala	Agave S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Area consulting S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Area Due S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione e Socio	In carica
	Berkel S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Bica S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Borsa Industrie Plastiche S.r.l.	Sindaco Supplente	In carica
	Brescia Holding S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Cairo Editore S.p.A.	Amministratore	In carica
	Cairo Pubblicità S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Cisgem S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Co.mo.i. SIM S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Confidi Province Lombarde – società cooperativa di garanzia collettiva dei fidi	Sindaco Supplente	Cessata
	Diellesei S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Digicamere S.c.a.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	FIM – finanziaria immobiliare – mobiliare S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Finanziaria del Garda S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Finanziaria Le Muse S.r.l.	Sindaco Supplente	In carica
	Golf des Iles Borromees S.p.A.	Socio	In carica
	Gruppo Maldarizzi S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Il Trovatore S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Immobiliare Bixio 4 S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Langhiranese Prosciutti S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Liria S.S.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Litur S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Lokven S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata

Nome e cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Documento di Offerta
	Master Group Sport S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Metalsa Stagno S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Microcinema S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Milancetro S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
	Objectway financial software S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Ofg adv S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Oldolon Italiana S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Palio S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Parcam S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Parco Immobiliare S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
	Plana Impianti Industriali S.r.l.	Sindaco supplente	Cessata
	SCA S.r.l.	Amministratore Unico	Cessata
	Ses asa protection S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Scudo S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Sinenergia S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Tellus S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Torino F.C. S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Trixi s.a.s.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Trocardi S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Unifinmi S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
	Valcorte S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Veco S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
	Vis S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
	Zedar Servizi Aziendali S.r.l.	Amministratore Unico	In carica
Marco Janni	Co.mo.i. Group S.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione e Socio	In carica
	Co.mo.i SIM S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Intesa Lease Sec S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Intesa Sec 3 S.r.l.	Amministratore	Cessata

Alla Data del Documento di Offerta, per quanto a conoscenza dell'Offerente, fatto salvo quanto di seguito indicato con riguardo al consigliere Uberto Fornara, nessun membro del Consiglio di Amministrazione di Cairo Communication ha riportato, negli ultimi cinque anni, condanne per reati di bancarotta o frode, né è stato associato, nell'assolvimento di incarichi di amministrazione, direzione o vigilanza, a procedure di amministrazione controllata o liquidazione. Inoltre, nessuno di tali soggetti è stato ufficialmente incriminato e/o sanzionato da parte di autorità pubbliche o di vigilanza (comprese le associazioni professionali) nello svolgimento dei propri incarichi, né è stato interdetto dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza di Cairo Communication o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di altri emittenti.

Con comunicazione del 29 maggio 2015, la Consob ha contestato al consigliere Uberto Fornara – in qualità di “soggetto rilevante” ai sensi dell’art. 152-*sexies*, comma 1, lett. c.1), del Regolamento Emittenti – la violazione dell’art. 114, comma 7, del TUF, in relazione ad alcune operazioni su azioni Cairo Communication compiute dalla moglie del consigliere Uberto Fornara nel periodo compreso tra il 25 marzo 2014 e 16 maggio 2014 e non comunicate da quest’ultimo né alla Consob né a Cairo Communication nei termini previsti dalla normativa applicabile.

Con delibera n. 19502 del 28 gennaio 2016, la Consob ha irrogato nei confronti del consigliere Uberto Fornara una sanzione amministrativa pecuniaria pari a Euro 15.000, a titolo di colpa, in relazione ai fatti sopra descritti, disponendo altresì la non pubblicazione della delibera nel Bollettino della Consob, ai sensi dell'art. 195, comma 3, del TUF.

Non sono stati stipulati accordi tra i membri del Consiglio di Amministrazione e Cairo Communication o le società da essa controllate che prevedono indennità in caso di dimissioni o licenziamento senza giusta causa o nel caso in cui il rapporto di lavoro cessi a seguito di un'offerta pubblica di acquisto.

I componenti del Consiglio di Amministrazione sono domiciliati per la carica presso la sede legale dell'Offerente in Milano, via Tucidide, n. 56.

Poteri del Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'art. 21 dello statuto sociale, il Consiglio di Amministrazione è investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della società senza eccezioni di sorta, e ha facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga opportuni per l'attuazione e il raggiungimento dell'oggetto sociale, esclusi soltanto quelli che la legge, in modo tassativo, riserva all'Assemblea. Sono attribuite alla competenza del Consiglio di Amministrazione le deliberazioni concernenti:

- la fusione, nei casi previsti dagli artt. 2505 e 2505-*bis*, del Codice Civile;
- l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie;
- l'indicazione di quali tra gli amministratori hanno la rappresentanza dell'Offerente;
- la riduzione del capitale in caso di recesso del socio;
- gli adeguamenti dello statuto a disposizioni normative inderogabili; e
- il trasferimento della sede nel territorio nazionale.

Sono riservate all'esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione le decisioni concernenti:

- l'esame e approvazione dei piani strategici, industriali e finanziari della società;
- l'attribuzione e la revoca delle deleghe agli amministratori delegati e al comitato esecutivo;
- l'esame e approvazione delle operazioni: (i) aventi carattere straordinario, e (ii) in potenziale conflitto di interesse o con parti correlate.

Al Presidente del Consiglio di Amministrazione, al Vice Presidente e agli Amministratori Delegati, a questi ultimi nei limiti della delega, spetta in via disgiunta la legale rappresentanza di Cairo Communication di fronte ai terzi e in giudizio, e quindi la firma sociale.

Poteri degli amministratori esecutivi

Ai sensi dell'art. 22 dello statuto sociale di Cairo Communication, il Consiglio di Amministrazione, nei limiti consentiti dalla legge e dallo statuto, può delegare le proprie attribuzioni a un comitato esecutivo composto di alcuni dei suoi componenti o a uno o più dei suoi componenti anche con la qualifica di amministratori delegati, determinando la durata e i limiti della delega. Il comitato esecutivo e l'amministratore delegato riferiscono al Consiglio di Amministrazione, nei modi e nei termini da questo fissati, sullo svolgimento delle proprie attività. In particolare, salvo diversi obblighi di legge o statutari, l'amministratore delegato riferisce al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale almeno

ogni sei mesi sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società e dalle sue controllate.

Nella seduta del 14 maggio 2014, il Consiglio di Amministrazione ha conferito al Presidente del Consiglio di Amministrazione, Urbano Cairo, tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, a eccezione dei seguenti poteri:

- (i) il potere di acquistare, vendere e permutare rami aziendali, aziende, conferirle in altre società costituite o costituende per corrispettivi superiori a Euro 10.000.000,00;
- (ii) concedere avalli, fidejussioni e garanzie di ogni genere a favore di terzi per importi superiori a Euro 5.000.000,00.

Nella medesima seduta del 14 maggio 2014, il Consiglio di Amministrazione di Cairo Communication ha nominato Uberto Fornara Amministratore Delegato, conferendogli i seguenti poteri:

- (i) individuazione ricerca e sviluppo di iniziative relative all'attività di vendita di spazi pubblicitari e/o di concessionaria pubblicitaria sottoponendo al Presidente del Consiglio e/o al Consiglio di Amministrazione le proprie deduzioni per le relative deliberazioni ove dalle stesse possano derivare impegni ed obblighi nei confronti di terzi da parte di Cairo Communication;
- (ii) gestione dello sviluppo della raccolta pubblicitaria nei limiti delle linee programmatiche approvate dal Presidente del Consiglio e/o dal Consiglio di Amministrazione;
- (iii) assunzione, licenziamento, gestione e coordinamento dell'attività del personale dipendente, agenti e collaboratori impegnati nell'attività di raccolta pubblicitaria, impartendo loro disposizioni e ordini, sovrintendendo alle loro funzioni operative e determinandone le mansioni, con l'esplicita precisazione che l'assunzione, la nomina e il licenziamento dei dirigenti, dei dipendenti e collaboratori con una retribuzione/compenso annua lorda superiore a Euro 100.000,00, inclusi eventuali incentivi variabili, richiede il preventivo consenso scritto del Presidente del Consiglio di Amministrazione;
- (iv) gestire e coordinare l'attività del personale dipendente, degli agenti e procuratori di affari impegnati nell'attività di vendita degli spazi pubblicitari e/o di concessionaria pubblicitaria, impartendone quindi disposizioni e ordini, sovrintendendo alle loro funzioni operative e determinandone le mansioni;
- (v) provvedere al pagamento (a mezzo bonifici, prelievi, assegni bancari e circolari) delle periodiche competenze del personale dipendente, agenti e procuratori di affari, nonché dei relativi contributi ed adempimenti fiscali obbligatori;
- (vi) provvedere al pagamento (a mezzo di bonifici, prelievi, assegni bancari e circolari e in generale con facoltà di effettuare operazioni bancarie di c/c, nell'ambito dei fidi concessi e di c/c aperti) sino al limite massimo di Euro 50.000 per singola operazione, di fornitori e terzi diversi da quelli di cui alla lettera (v);
- (vii) provvedere al deposito di somme di denaro e assegni, vaglia e titoli di credito in genere, sui c/c di Cairo Communication aperti presso gli istituti di credito con autorizzazione alla firma per le relative girate;
- (viii) riscuotere crediti e somme dovute a Cairo Communication firmando ogni necessario documento;
- (ix) firmare la corrispondenza di Cairo Communication e gli atti relativi all'esercizio delle sue funzioni con la qualifica di consigliere delegato;
- (x) esercitare, quale responsabile della raccolta della pubblicità, le opportune verifiche e controlli per assicurare che Cairo Communication, nelle suddette attività, non incorra in violazioni di legge o di regolamento;

- (xi) rappresentare Cairo Communication nei rapporti inerenti le attività di raccolta della pubblicità con la pubblica amministrazione, con le autorità amministrative (garante per l'editoria; garante della concorrenza e del mercato, per le garanzie nelle comunicazioni ed altre) e con le autorità giudiziarie;
- (xii) l'incarico e la responsabilità, in relazione alle attività e alle articolazioni di Cairo Communication, e comunque in relazione a tutti gli immobili di uso aziendale, con piena autonomia gestionale, organizzativa e di spesa, di porre in essere - in qualità di "datore di lavoro" oltre che ai fini della responsabilità per la sicurezza e la salute dei lavoratori sui luoghi di lavoro anche ai fini della responsabilità in materia di prevenzione degli incendi, di ecologia e tutela ambientale - tutte le attività necessarie, opportune e richieste in materia di sicurezza e salute dei lavoratori, di prevenzione degli infortuni, di igiene del lavoro, di prevenzione degli incendi, di tutela ambientale e smaltimento di rifiuti, ivi compreso il controllo dell'attività urbanistico-edilizia, in relazione a disposizioni di legge, a regolamenti, e norme vigenti o che verranno di volta in volta emanate, nonché a norme di comportamento impartite dalla pubblica competente autorità o suggerite dall'esperienza tecnica specifica e, in generale, a ogni altra regola di prudenza o diligenza che deve essere applicata al fine di eliminare ogni possibile rischio e di prevenire le conseguenze di danno alle persone o alle cose, ciò anche con specifico riguardo al decreto legislativo 9 aprile 2008 n. 81 e di tutte le norme emanate ed emanande in materia di tutela della salute e sicurezza nei luoghi di lavoro, di igiene del lavoro, nonché in materia di prevenzione degli incendi, in materia ambientale e dei rifiuti. L'Amministratore Delegato potrà conferire a terzi, in tutto o in parte, i poteri di cui sopra, nei limiti consentiti dalla disciplina applicabile;
- (xiii) ai sensi della normativa di legge sulla protezione dei dati personali, con riguardo al loro trattamento da parte di Cairo Communication con piena autonomia gestionale, organizzativa e di spesa, tutti i poteri occorrenti per: (a) decidere in ordine alle finalità e alle modalità di tale trattamento, nonché agli strumenti utilizzati ed al profilo della sicurezza; (b) ottemperare agli adempimenti previsti sia dal D. Lgs. n. 196/2003 sia da ogni altra disposizione in materia di trattamento di dati personali; (c) designare e revocare, in conformità alla disposizioni normative in materia, eventuali responsabili e gli incaricati al trattamento;
- (xiv) fare infine per il buon esito del proprio mandato quanto necessario e conveniente nell'unico ed esclusivo interesse di Cairo Communication.

Infine, con delibera del 14 maggio 2014, il Consiglio di Amministrazione di Cairo Communication ha conferito all'amministratore Marco Pompignoli l'incarico di sovrintendere e supervisionare le funzioni amministrazione, finanza e controllo di gestione del Gruppo Cairo Communication, conferendogli, nell'ambito di tali funzioni le seguenti deleghe:

- (i) gestire e coordinare l'attività del personale dipendente impegnato nell'attività amministrativa e contabile, impartendone quindi disposizioni e ordini, sovrintendendo alle loro funzioni operative e determinandone le mansioni;
- (ii) provvedere al deposito di somme di denaro e assegni, vaglia e titoli di credito in genere, sui conti correnti di Cairo Communication aperti presso gli istituti di credito con autorizzazione alla firma per le relative girate;
- (iii) riscuotere crediti e somme dovute a Cairo Communication firmando ogni necessario documento;
- (iv) firmare la corrispondenza di Cairo Communication e gli atti relativi all'esercizio delle sue funzioni;
- (v) provvedere al pagamento delle imposte, dirette ed indirette, a carico di Cairo Communication;
- (vi) provvedere al pagamento (a mezzo di bonifici, prelievi, assegni bancari e circolari e in generale con facoltà di effettuare operazioni bancarie di c/c, nell'ambito dei fidi concessi e di c/c aperti) sino al limite massimo di Euro 50.000,00 per singola operazione, di fornitori e terzi;

- (vii) coordinare l'attività dei professionisti di Cairo Communication, secondo le singole specifiche competenze in relazione ad atti societari, problematiche e adempimenti fiscali e legali, secondo disposizioni del Presidente del Consiglio di Amministrazione al quale dovrà relazionare in merito al suo operato;
- (viii) fare, infine, per il buon esito del proprio mandato quanto necessario e conveniente nell'unico ed esclusivo interesse di Cairo Communication.

Infine, all'amministratore Marco Pompignoli è stato attribuito il potere di intervenire in nome e per conto dell'Offerente alle assemblee delle società da esso partecipate e di ivi esercitare i diritti connessi alla qualità di socio, espressamente incluso l'esercizio del diritto di voto; tali poteri e diritti potranno essere esercitati anche con facoltà di subdelega a terzi anche non consiglieri di amministrazione di Cairo Communication.

B.1.8.b. Comitati interni all'Offerente

Con delibera del Consiglio di Amministrazione del 14 maggio 2014 sono stati costituiti il comitato controllo e rischi, il comitato per la remunerazione e il comitato parti correlate, di cui si riportano di seguito la composizione e le principali caratteristiche.

Comitato controllo e rischi

Il comitato controllo e rischi, che rimarrà in carica fino alla data dell'Assemblea convocata per approvare il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016, è costituito dai seguenti tre consiglieri non esecutivi e in maggioranza indipendenti.

Componente	Ruolo
Roberto Rezzonico	Presidente
Mauro Sala	Membro
Antonio Magnocavallo	Membro

Il comitato controllo e rischi ha il compito di fornire al Consiglio di Amministrazione un parere preventivo per l'espletamento dei compiti a quest'ultimo affidati dal Codice di Autodisciplina in materia di controllo interno e gestione dei rischi, e, in particolare, quelli di:

- (i) definire le linee di indirizzo del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, in modo che i principali rischi afferenti all'emittente e alle sue controllate risultino correttamente identificati, nonché adeguatamente misurati, gestiti e monitorati, determinando inoltre il grado di compatibilità di tali rischi con una gestione dell'impresa coerente con gli obiettivi strategici individuati;
- (ii) valutare, con cadenza almeno annuale, l'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi rispetto alle caratteristiche dell'impresa e al profilo di rischio assunto, nonché la sua efficacia;
- (iii) individuare un amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno.

Inoltre, il comitato controllo e rischi:

- (i) valuta, unitamente al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e sentiti il revisore legale e il collegio sindacale, il corretto utilizzo dei principi contabili e, nel caso di gruppi, la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;

- (ii) esprime pareri su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali;
- (iii) esamina le relazioni periodiche, aventi per oggetto la valutazione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, e quelle di particolare rilevanza predisposte dalla funzione *internal audit*;
- (iv) monitora l'autonomia, l'adeguatezza, l'efficacia e l'efficienza della funzione di *internal audit*;
- (v) può chiedere alla funzione di *internal audit* lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative, dandone contestuale comunicazione al presidente del collegio sindacale; e
- (iv) riferisce al consiglio, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione della relazione finanziaria annuale e semestrale, sull'attività svolta nonché sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

Comitato per la remunerazione

Il comitato per la remunerazione, che rimarrà in carica fino alla data dell'Assemblea convocata per approvare il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016, è costituito dai seguenti tre consiglieri non esecutivi e in maggioranza indipendenti.

Componente	Ruolo
Antonio Magnocavallo	Presidente
Stefania Petruccioli	Membro
Roberto Rezzonico	Membro

Il comitato per la remunerazione ha funzioni consultive e propositive rispetto al Consiglio di Amministrazione. In particolare, il comitato per la remunerazione:

- (i) presenta al Consiglio di Amministrazione proposte per la definizione della politica generale per la remunerazione degli amministratori esecutivi, degli altri amministratori investiti di particolari cariche e dei dirigenti con responsabilità strategiche;
- (ii) valuta periodicamente l'adeguatezza, la coerenza complessiva e la concreta applicazione della politica generale adottata per la remunerazione degli amministratori esecutivi, degli altri amministratori investiti di particolari cariche e dei dirigenti con responsabilità strategiche, avvalendosi a tale ultimo riguardo delle informazioni fornite dagli amministratori delegati, formulando al Consiglio di Amministrazione proposte in materia;
- (iii) presenta al Consiglio di Amministrazione proposte per la remunerazione degli amministratori delegati e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche, nonché sulla fissazione degli obiettivi di performance correlati alla componente variabile di tale remunerazione, monitorando l'applicazione delle decisioni adottate dal Consiglio stesso verificando, in particolare, l'effettivo raggiungimento degli obiettivi di *performance*; e
- (iv) valuta periodicamente i criteri adottati per la remunerazione dei dirigenti con responsabilità strategiche, nonché per eventuali piani di *stock option* (attualmente non in corso), vigila sulla loro applicazione sulla base delle informazioni fornite dagli amministratori delegati e formula al Consiglio di Amministrazione raccomandazioni generali in materia.

Comitato parti correlate

Il comitato parti correlate, che rimarrà in carica fino alla data dell'Assemblea convocata per approvare il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016, è costituito dai seguenti tre consiglieri non esecutivi indipendenti.

Componente	Ruolo
Marco Janni	Presidente
Stefania Petruccioli	Membro
Mauro Sala	Membro

Il comitato parti correlate ha il compito di svolgere tutte le attività allo stesso attribuite dal Regolamento Parti Correlate e dalle “*Procedure per le operazioni con parti correlate*”, adottate dal Consiglio di Amministrazione di Cairo Communication in data 11 novembre 2010. In particolare, il comitato parti correlate ha il compito di rilasciare un motivato parere sull’interesse di Cairo Communication (o, ricorrendo le condizioni, delle società da essa controllate) al compimento delle operazioni con parti correlate, nonché sulla convenienza e la correttezza sostanziale delle relative condizioni. Ove lo richiedano la natura, l’entità e le caratteristiche dell’operazione, il comitato parti correlate ha la facoltà di farsi assistere, a spese della società, da uno o più esperti indipendenti di propria scelta, attraverso l’acquisizione di apposite perizie e/o *fairness* o *legal opinion*.

B.1.8.c. Collegio Sindacale dell’Offerente

Ai sensi dell’art. 26 dello statuto sociale di Cairo Communication, il Collegio Sindacale è nominato con voto di lista ed è composto da tre sindaci effettivi e da due sindaci supplenti.

In particolare, la nomina del Collegio Sindacale avviene sulla base di liste presentate dagli azionisti contenenti non più di cinque candidati indicati con un numero progressivo. La lista si compone di due sezioni: una per i candidati alla carica di sindaco effettivo l’altra per i candidati alla carica di sindaco supplente. Le liste che contengono un numero di candidati pari o superiore a tre devono assicurare il rispetto dell’equilibrio fra i generi almeno nella misura minima richiesta dalla normativa, anche regolamentare, pro tempore vigente.

Sono ammesse alla votazione le liste presentate da soci titolari, singolarmente o congiuntamente, di una quota di capitale sociale pari ad almeno il 2,5% ovvero alla diversa misura minima stabilita dalla disciplina vigente. La titolarità della quota minima è determinata avendo riguardo alle azioni che risultano registrate a favore del socio nel giorno in cui le liste sono depositate presso Cairo Communication. Gli azionisti non possono concorrere, neppure per interposta persona o società fiduciaria, alla presentazione di più di una lista né possono votare liste diverse; in caso di inosservanza, non si tiene conto della relativa sottoscrizione e voto. Gli azionisti facenti parte di un gruppo possono presentare una sola lista. Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Non possono essere inseriti nelle liste candidati che ricoprano gli incarichi di sindaco in altre 5 (cinque) società quotate (non includendosi nelle stesse le società controllate, ancorché quotate) o comunque superino i limiti al cumulo degli incarichi previsti dalla legge e dalla Consob o che non siano in possesso dei requisiti di indipendenza, onorabilità e professionalità stabiliti dalla normativa applicabile ovvero si trovino in situazioni di ineleggibilità, incompatibilità e decadenza previste dalla legge. Qualora vengano meno i requisiti previsti dalla legge o dal presente statuto, il sindaco decade dalla carica. I sindaci uscenti sono rieleggibili.

Le liste presentate devono essere depositate presso la sede di Cairo Communication entro il venticinquesimo giorno precedente la data dell’assemblea chiamata a deliberare sulla nomina dei componenti del collegio sindacale e messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale, sul sito internet e con le altre modalità previste dalla legge e dalle norme regolamentari, almeno ventuno giorni prima della data dell’assemblea. Ciascuna lista deve essere corredata:

- (a) da informazioni relative all’identità dei soci che hanno presentato le liste, con indicazione della percentuale di partecipazione complessiva detenuta nonché dalla certificazione di legge della ti-

- tolarità della quota di partecipazione, che può essere prodotta anche successivamente al deposito purché entro il termine previsto per la pubblicazione delle liste;
- (b) da una dichiarazione dei soci diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, attestante l'assenza di rapporti di collegamento, ai sensi delle disposizioni applicabili;
 - (c) un'esauriente informativa riguardante le caratteristiche personali (ivi compresa quella di genere) e professionali dei candidati, nonché una dichiarazione con la quale i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti normativamente e statutariamente prescritti per la carica.

Nel caso in cui alla scadenza del termine di cui sopra sia stata depositata una sola lista ovvero solo liste presentate da soci che risultino collegati tra loro, ai sensi delle disposizioni applicabili, possono essere presentate liste sino al quarto giorno successivo a tale data. In tal caso, la soglia prevista è ridotta alla metà.

La lista per la quale non sono state osservate le statuizioni di cui sopra, di cui verrà fatta menzione nell'avviso di convocazione, è considerata come non presentata.

All'elezione dei sindaci si procede come segue:

- (a) dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, due componenti effettivi ed uno supplente;
- (b) dalla lista che risulta seconda per numero di voti ottenuti ed i cui soci non siano collegati, ai sensi delle disposizioni applicabili, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti, sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, il terzo membro effettivo e il secondo membro supplente.

La presidenza del Collegio Sindacale spetta alla persona indicata al primo posto nella lista risultata seconda per numero di voti.

In caso vi siano due o più liste che abbiano ottenuto pari numero di voti, prevale quella presentata dalla più elevata quota di capitale ovvero, in caso di parità, dal maggior numero di soci.

Nel caso in cui venga presentata una sola lista, da essa sono tratti i tre sindaci effettivi e i due sindaci supplenti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati; in tal caso la presidenza del Collegio Sindacale spetta al candidato indicato al primo posto di tale lista.

Qualora, in base al procedimento anzidetto, la composizione del Collegio Sindacale non rispetti l'equilibrio dei generi previsto dalla normativa, anche regolamentare, pro tempore vigente, si procederà alle necessarie sostituzioni secondo l'ordine progressivo di elencazione dei candidati.

Nel caso in cui non sia presentata o ammessa alcuna lista, il Collegio Sindacale ed il suo presidente vengono nominati dall'assemblea con votazione a maggioranza relativa nel rispetto della normativa, anche regolamentare, pro tempore vigente in materia di equilibrio tra i generi.

Ai sensi dell'art. 25 dello statuto sociale di Cairo Communication, il Collegio Sindacale vigila:

- sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo;
- sul rispetto dei principi di corretta amministrazione;

- sull'adeguatezza della struttura organizzativa per gli aspetti di competenza, del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile nonché sull'affidabilità di quest'ultimo nel rappresentare correttamente i fatti di gestione;
- sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste dal Codice di Autodisciplina;
- sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dall'Offerente alle società controllate, ai sensi dell'art. 114, comma 2, del TUF.

Alla Data del Documento di Offerta, il Collegio Sindacale dell'Offerente si compone di tre sindaci effettivi e due supplenti, nominati dall'Assemblea del 29 aprile 2014, e resterà in carica per un triennio e, pertanto, fino alla data dell'Assemblea convocata per approvare il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016.

Alla Data del Documento di Offerta, il Collegio Sindacale dell'Offerente è composto dai seguenti membri.

Nome e cognome	Carica	Luogo e data di nascita
Marco Moroni	Presidente	Milano – 10 maggio 1963
Marco Giuliani	Sindaco Effettivo	Napoli – 18 giugno 1959
Maria Pia Maspes	Sindaco Effettivo	Sondrio – 28 aprile 1970
Emilio Fano	Sindaco Supplente	Roma – 19 gennaio 1954
Enrico Tamborini	Sindaco Supplente	Roma – 6 gennaio 1967

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* di ciascun sindaco in carica alla Data del Documento di Offerta.

Marco Moroni

Dottore Commercialista e Revisore legale dei conti, si è laureato in Economia Aziendale, presso l'Università Commerciale Luigi Bocconi di Milano. Nel 1996 ha conseguito l'abilitazione all'esercizio della professione di Dottore commercialista. Prima di intraprendere l'attività di libera professione ha lavorato per 6 anni presso la società di revisione KPMG S.p.A.. Svolge attività professionale indipendente in materia di consulenza aziendale, societaria, tecnica-giudiziale ed extragiudiziale. È iscritto all'Albo dei consulenti tecnici del Giudice presso il Tribunale di Milano con specializzazione in valutazioni di aziende, beni e patrimoni, contabilità e bilancio, revisione contabile. È membro della "Commissione Controllo Societario" presso il Consiglio dell'Ordine DD.CC. di Milano e, congiuntamente all'attività professionale, svolge attività di natura didattica e di formazione (relatore in corsi post-universitari, ordini professionali, ecc.).

Marco Giuliani

Marco Giuliani ha conseguito la Laurea in Economia Aziendale presso l'Università Luigi Bocconi di Milano nel 1985. Ha iniziato la sua carriera in A. Andersen, prima nella divisione di revisione e poi nel collegato studio fiscale. Successivamente, nel 1990, ha costruito la *Tax practice* di Deloitte, che poi nel 2003 si è integrata con quella di derivazione Andersen per effetto del *merger* internazionale. Sino al febbraio 2005 è stato *Co-managing Partner*, nonché *senior partner* internazionale dello Studio

Fiscale collegato a Deloitte (STS). Successivamente ha deciso di proseguire l'attività professionale in proprio insieme al consocio Guido Pignanelli, costituendo MGP Studio Tributario e Societario, affiliato al *network* internazionale PKF. A oggi vanta una ventina di professionisti.

Maria Pia Maspes

Maria Pia Maspes ha conseguito la Laurea in Economia e Commercio presso l'Università Cattolica di Milano nel 1995, abilitandosi nello stesso anno all'esercizio della professione di dottore commercialista.

Esercita la professione di dottore commercialista dal 1996 occupandosi principalmente di consulenza in materia fiscale e societaria collaborando inizialmente con lo Studio Professionale Dott. A. Guastoni, in Milano, Via Montenapoleone 8. Dal luglio 2004 collabora stabilmente con lo studio di Consulenza Tributaria e Societaria, in Milano – Viale Majno n. 10, svolgendo attività di consulenza fiscale e societaria a società, principalmente appartenenti a gruppi quotati, operanti nel settore industriale, assicurativo e bancario.

Emilio Fano

Laureato in Economia e Commercio all'Università Commerciale L. Bocconi nel 1979, è iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Milano dal 9 giugno 1982. È stato iscritto al Registro dei Revisori Contabili con D.M. 12 aprile 1995, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana n. 31-*bis* del 21 aprile 1991. Emilio Fano svolge l'attività di dottore commercialista nello Studio BFC & Associati di Milano, di cui è socio dal 1982, principalmente nelle aree societarie, strategiche, di consulenza aziendale e fiscale.

Enrico Tamborini

Dottore Commercialista e Revisore legale dei conti, si è laureato in Economia Aziendale presso l'Università Bocconi a Milano ed è iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti di Milano dal 1996, nonché al Registro dei Revisori Contabili dal 1999.

Dopo un'esperienza in KPMG S.p.A. (dal 1992 al 1995), nel 1996 è entrato a far parte dello Studio Piccinelli Attardi e Associati con sede a Roma e Milano. Successivamente, dal 1997, ha deciso di proseguire l'attività professionale in proprio e dal 2014, condividendo la propria esperienza con altri due colleghi, ha fondato lo Studio BTWM e Partners, specializzato in materia societaria, fiscale e di bilancio, con particolare riguardo ad operazioni straordinarie, e in materia fallimentare. È iscritto all'Albo dei consulenti tecnici del Giudice presso il Tribunale di Milano con specializzazione in valutazioni di aziende, beni e patrimoni, contabilità e bilancio, revisione contabile. È curatore fallimentare presso il Tribunale di Milano.

Nel 2001 ha fondato, con altri tre soci, la società di revisione contabile e legale REVICOM S.r.l., con sede in Milano.

Nella seguente tabella sono indicate le società di capitali o di persone in cui i componenti del Collegio Sindacale sono o sono stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci

negli ultimi cinque anni, con l'indicazione dello *status* della carica o della partecipazione alla Data del Documento di Offerta.

Nome e cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Documento di Offerta	
Marco Moroni	Aerotecnica Star S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata	
	Aromatagroup S.r.l.	Sindaco Unico	In carica	
	Asscom S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica	
	Aston&Cooper S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata	
	Betfair Italia S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica	
	Cairo Editore S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica	
	Cairo Pubblicità S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica	
	Caseificio del Cigno S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica	
	Dataprocess Holding S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata	
	Dmail Group S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata	
	Elettrodelta S.p.A. in liquidaz.	Sindaco Effettivo	In carica	
	Fratelli Giacomel S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica	
	Giacomel Group S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica	
	Immobiliare Ulpiano S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata	
	La7 S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica	
	Locauto Rent S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica	
	Locauto S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica	
	Ostello Bello S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica	
	Publicitas International S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica	
	Revicom S.r.l.	Socio – Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica	
	SCF Consorzio Fonografici	Sindaco Effettivo	In carica	
	Sony Music Entertainment Italy S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica	
	Toshiba Tec Italia S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata	
	Ut Communications S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica	
	Wine Capital S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata	
	Marco Giuliani	Ali S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
		Arcalgas Energie S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Axopower S.r.l.		Presidente del Collegio Sindacale	Cessata	
Banca Esperia S.p.A.		Sindaco Effettivo	In carica	
Banca Mediolanum S.p.A.		Sindaco Effettivo	In carica	
Belmond Esercizi S.r.l.		Sindaco Effettivo	In carica	
Belmond Investimenti S.p.A.		Presidente del Collegio Sindacale	In carica	
Belmond Italia S.r.l.		Sindaco Effettivo	In carica	
BG Italia Power S.p.A.		Sindaco Effettivo	In carica	
Brindisi LNG S.p.A.		Sindaco Effettivo	In carica	
BTC Specialty Chemical Distribution S.p.A.		Sindaco Effettivo	Cessata	
Burlodge S.r.l.		Sindaco Effettivo	Cessata	
Cariso Communication S.p.A.		Sindaco Effettivo	In carica	
Colori di Tollens Bravo S.r.l.		Sindaco Effettivo	In carica	
Dihl S.p.A.		Sindaco Effettivo	Cessata	
Dmail Group S.p.A.		Sindaco Effettivo	Cessata	
Donizzetti Trading S.p.A.		Presidente Collegio Sindacale	Cessata	
Duomo S.r.l.		Sindaco Effettivo	Cessata	
Edra S.p.A.		Sindaco Effettivo	Cessata	
Elsevier S.r.l.		Sindaco Effettivo	Cessata	
Energie Investimenti S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		

Nome e cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Documento di Offerta
	Esmach Group S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Esperia Trust Company S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Fiduciaria San Babila S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	F.I.L.A. S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Fineurop Soditic S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Frimont S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Foot Locker Italy S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Friuli Nox S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Hotel Caruso S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Hotel Cipriani S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Hotel Splendido S.r.l.	Sindaco Unico	In carica
	Hoverspeed Italia S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Huntsman Advanced Materials S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Huntsman Surface Sciences Italia S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Huntsman Patrica S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Huntsman P&A Italy S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Insieme S.c.a.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Instrumentation Laboratory S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Italcogim Energie S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Kvadrat S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Kromo S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Maepa S.r.l.	Consigliere	In carica
	Marsh & Co. S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Marsh S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Materis Paints Italia S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Mediolanum Corporate University S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Mediolanum Fiduciaria S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Mediolanum Gestione Fondi SGR	Sindaco Effettivo	In carica
	Metos S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Nastrofer S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Nuova Termi Industrie Chimiche S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Pierrel S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Rapsel S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Rothschild S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Sagas Blu S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Schattdecor S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	SEA Containers Italia Holdings S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Space 2 S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	TCM Immobiliare S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Tioxide Europe S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Villa S. Michele S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Yara Italia S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	2i Rete Gas S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
Maria Pia Maspes	Aliserio S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Alto Partnes SGR S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Cairo Editore S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Cairo Pubblicità S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Caminetti Montegrappa S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	CRE – Centro ricerche ecologiche S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Eurofly services S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica

Nome e cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Documento di Offerta
	G.B.H S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Italholding S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Kelly Service S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	LA7 S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Link Snc di Azzola Santa e C.	Socio	In essere
	Loellum Consorzio di Cooperative – Cooperativa sociale	Sindaco Effettivo	Cessata
	Mab S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Rovreplastik S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Torino FC S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	U.T. Communications S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
Emilio Fano	Amplifon S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	BSI Wealth & Family SIM S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Cairo Editore S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Cairo Pubblicità S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Clubtre S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Corporate Express S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Dafe 4000 S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Eataly S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Etalyworld S.r.l.	Sindaco Supplente	In carica
	EOS Servizi Fiduciari S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Givaudan Italia S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Gotam SGR S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Grc Parfum S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Guzzini Illuminazione S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Icmesa S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Idrabel Italia S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Istituto delle Vitamine S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Itsright S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	LA7 S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Macchingraf S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Management & Capitali S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Nespresso Italiana S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Pvm Fiduciaria S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	U.T. Communications S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
Enrico Tamborini	Advance Capital SGR S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Cooperativa Omega S.c.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Immobiliare Angima S.r.l.	Amministratore Unico	In carica
	International Logistic Services S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Locauto S.p.A.	Amministratore Delegato	In carica
	Locauto Rent S.p.A.	Amministratore Delegato	In carica
	Manudieci S.r.l.	Amministratore	In carica
	Marzotto Sim S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Miltec S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	New Consultant S.r.l.	Socio e Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Revicom S.r.l.	Socio e Amministratore	In carica
	Sesto Gallo S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	T&L S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica

Alla Data del Documento di Offerta, per quanto a conoscenza dell'Offerente, fatto salvo quanto di seguito indicato con riguardo al sindaco Maria Pia Maspes, nessun membro del Collegio Sindacale di Cairo Communication ha riportato, negli ultimi cinque anni, condanne per reati di bancarotta o frode, né è stato associato, nell'assolvimento di incarichi di amministrazione, direzione o vigilanza, a procedure di amministrazione controllata o liquidazione. Inoltre, nessuno di tali soggetti è stato ufficialmente incriminato e/o sanzionato da parte di autorità pubbliche o di vigilanza (comprese le associazioni professionali) nello svolgimento dei propri incarichi, né è stato interdetto dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza di Cairo Communication o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di altri emittenti.

Alla Data del Documento di Offerta, il sindaco Maria Pia Maspes è stata rinviata a giudizio in relazione alla carica di membro del Collegio Sindacale della società Olcese Immobiliare S.r.l., ora in amministrazione straordinaria, ricoperta nel periodo compreso tra il 14 maggio 2001 e il 19 dicembre 2002. In particolare, il sindaco Maria Pia Maspes è imputata nell'ambito del procedimento penale 32738/14 RGNR, pendente in primo grado presso il Tribunale di Milano, in relazione al reato di concorso in bancarotta fraudolenta, di cui agli artt. 210 del codice penale e 216 e 223 del R.D. del 16 marzo 1942. Alla Data del Documento di Offerta, la prima udienza del procedimento penale è stata fissata per il 7 luglio 2016.

Non sono stati stipulati dai membri del Collegio Sindacale con Cairo Communication o con le società da essa controllate contratti di lavoro che prevedono indennità di fine rapporto.

I componenti del Collegio Sindacale sono domiciliati per la carica presso la sede legale dell'Offerente in Milano, via Tucidide, n. 56.

B.1.8.d. Dirigenti Strategici

La seguente tabella riporta le informazioni concernenti i dirigenti con responsabilità strategiche (i “**Dirigenti Strategici**”) dell'Offerente alla Data del Documento di Offerta:

Nome e Cognome	Carica	Luogo e data di nascita
Giuseppe Ferrauto	Consigliere Esecutivo, Direttore Generale e dirigente di Cairo Editore	Palermo, 3 giugno 1953
Giuliano Cesari	Consigliere Esecutivo e Direttore Generale di Cairo Pubblicità e dirigente di Cairo Communication	Bologna, 19 novembre 1956
Marco Ghigliani	Amministratore Delegato, Direttore Generale e dirigente di La7	Asti, 2 marzo 1965

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* di ciascun Dirigente Strategico in carica alla Data del Documento di Offerta.

Giuseppe Ferrauto

Opera dal 1979 nel settore dell'editoria e della comunicazione nell'ambito della direzione del personale e delle relazioni sindacali delle più importanti aziende del settore (gruppo Rizzoli-Corriere della Sera; gruppo Monti-Riffeser; Arnoldo Mondadori Editore). Dal 1997 al 1999 è stato Direttore Generale della Editrice Il Giorno, società editrice dell'omonimo quotidiano e nel 2000

Vice Direttore Generale R.T.I. (gruppo Mediaset) con responsabilità dell'area informazione. Tra il 2001 e il 2002 è Direttore centrale *staff* e operazioni de La7. Dal 2002 è Direttore Generale della Cairo Editore, casa editrice del Gruppo Cairo Communication. Fa parte del Consiglio Federale e del Comitato di Presidenza della Federazione Italiana Editori Giornali di cui è stato Vice Presidente e su designazione FIEG del Consiglio di Amministrazione di ADS. È stato consigliere di amministrazione dell'agenzia di stampa ANSA, di varie società del gruppo HMC (La7) nel periodo 2001/2002, del Fondo di previdenza integrativa per i dipendenti di giornali quotidiani e della Fondazione Teatro Massimo di Palermo.

Giuliano Cesari

Giuliano Cesari consegue la laurea in Giurisprudenza a Bologna. Ha Iniziato la propria carriera lavorativa come funzionario commerciale in Sipra fino al 1985; prosegue la propria carriera lavorativa come Direttore di Divisione in Publitalia e successivamente arriva a ricoprire la carica di Vice Direttore Generale in Mondadori Pubblicità con responsabilità su Iniziative Speciali ed Aree Esterne. Dal 1996 ricopre la carica di Consigliere di amministrazione in Cairo Pubblicità con delega alla raccolta stampa fino al 2002. In Conde Nast è *publisher* di Vanity Fair arrivando a ricoprire la carica di *Vice President Advertising sales* fino al 2004 per poi passare al Gruppo Class come Consigliere Delegato per la raccolta pubblicitaria fino al 2006. Dal 2007 ad oggi è Direttore Generale in Cairo Pubblicità e attualmente consigliere di amministrazione di Cairo Pubblicità, La7 e di Cairo Editore.

Marco Ghigliani

Da maggio 2013 è confermato Amministratore Delegato di La7 a seguito dell'acquisizione dell'Azienda da parte del Gruppo Cairo Communication. È membro del Consiglio di Presidenza e del Consiglio Generale di Confindustria Radio Televisioni e consigliere di Cairo Network. Dal dicembre 2012, nell'ambito del Gruppo Telecom Italia Media, assume la carica di Amministratore Delegato di La7. Ha ricoperto la carica di Consigliere e di Presidente di MTV Italia e di Consigliere per le Società Telecom Italia Media Broadcasting e TM News. Da febbraio 2007 ha ricoperto l'incarico di Direttore Generale di Telecom Italia Media S.p.A. Dal 2003 al 2007 è Direttore Human Resources di Telecom Italia Media. Dal 2002 al 2003 è Direttore Human Resources del Gruppo Seat Pagine Gialle. Nel 2001 è Responsabile Risorse Umane dell'Unità Territoriale Rete di Milano di Telecom Italia S.p.A. Tra il 1988 e il 2000 nell'ambito della Direzione Personale e Organizzazione di Fiat Auto, ricopre diversi incarichi tra cui quello di Responsabile del Personale e Organizzazione in diversi stabilimenti di produzione.

Nella seguente tabella sono indicate le società di capitali o di persone in cui i Dirigenti Strategici sono o sono stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci negli ultimi cinque anni, con l'indicazione dello *status* della carica o partecipazione alla Data del Documento di Offerta.

Nome e cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Documento di Offerta
Giuseppe Ferrauto	Accertamenti Diffusione Stampa S.r.l.	Amministratore	In carica
	Cairo Editore S.p.A.	Amministratore	In carica
	Cairo Network S.r.l.	Amministratore	In carica
	Cairo Publishing S.r.l.	Amministratore Delegato	In carica
	Diellesei S.r.l. in liquidazione	Liquidatore	In carica
	Fondazione Teatro Massimo	Amministratore	Cessata
	La7 S.p.A.	Amministratore	In carica
Giuliano Cesari	Torino F.C. S.p.A.	Amministratore	In carica
	Cairo Editore S.p.A.	Amministratore	In carica
	Cairo Pubblicità S.p.A.	Amministratore	In carica
Marco Ghigliani	La7 S.p.A.	Amministratore	In carica
	Cairo Network S.r.l.	Amministratore	In carica
	Consorzio per il distretto dell'audiovisivo e dell'information and communication technology	Amministratore	In carica
	Effetv S.r.l.	Amministratore	Cessata
	La7 S.p.A.	Amministratore Delegato	In carica
	Mtv Italia S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Persidera S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Telecom Italia Media S.p.A.	Direttore generale	Cessata

Ai sensi dell'art. 24 dello statuto sociale di Cairo Communication, il Consiglio di Amministrazione nomina a maggioranza, previo parere obbligatorio del Collegio Sindacale, il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, al quale sono attribuiti i poteri e le funzioni stabiliti dalla legge, nonché quelli stabiliti dal Consiglio di Amministrazione all'atto della nomina o con successiva delibera.

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 18 luglio 2007 ha provveduto a nominare Marco Pompignoli, responsabile dell'area amministrazione e finanza del Gruppo Cairo Communication, dotato dei necessari requisiti di professionalità (laureato in economia aziendale e precedentemente impiegato presso primaria società di revisione, presso la quale ha maturato significative esperienze in Italia ed all'estero, ed iscritto all'albo dei Dottori Commercialisti ed Esperti contabili di Forlì-Cesena), quale dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, in conformità all'art. 154-*bis* del TUF.

Alla Data del Documento di Offerta, per quanto a conoscenza dell'Offerente, nessun Dirigente Strategico di Cairo Communication ha riportato, negli ultimi cinque anni, condanne per reati di bancarotta o frode, né è stato associato, nell'assolvimento di incarichi di amministrazione, direzione o vigilanza, a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione. Inoltre, negli ultimi cinque anni, nessuno di tali soggetti è stato ufficialmente incriminato e/o sanzionato da parte di autorità pubbliche o di vigilanza (comprese le associazioni professionali) nello svolgimento dei propri incarichi, né è stato interdetto dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza di Cairo Communication o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di altri emittenti.

Tutti i Dirigenti Strategici di Cairo Communication sono domiciliati per la carica presso la sede sociale di Cairo Communication, Via Tucidide 56 20134 Milano (Mi).

B.1.8.e. Rapporti di parentela e conflitti di interesse

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione di Cairo Communication, Urbano Cairo, e gli amministratori di Cairo Communication, Laura Cairo e Roberto Cairo, sono fratelli.

Fatto salvo quanto sopra specificato, non vi sono ulteriori rapporti di parentela tra gli amministratori, i sindaci e i Dirigenti Strategici di Cairo Communication.

Fatto salvo per (i) le partecipazioni nel capitale sociale dell'Offerente detenute dagli amministratori di Cairo Communication, come indicate al Paragrafo B.1.8.f; (ii) le cariche ricoperte dagli amministratori Urbano Cairo e Marco Pompignoli nel Consiglio di Amministrazione di UTC; (iii) la partecipazione detenuta dall'amministratore Urbano Cairo in UTC, pari al 99,5% del capitale sociale, e (iv) la carica ricoperta dall'amministratore Urbano Cairo nel Consiglio di Amministrazione di UT Belgium Holding S.A., alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non è a conoscenza di conflitti di interesse nei confronti dell'Offerente dei membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e dei Dirigenti Strategici dell'Offerente.

Per quanto a conoscenza di Cairo Communication, non sussistono alla Data del Documento di Offerta accordi o intese con i principali azionisti, clienti, fornitori o altri soggetti, a seguito dei quali i componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e i Dirigenti Strategici di Cairo Communication sono stati scelti o nominati quali i componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e i Dirigenti Strategici di Cairo Communication.

Per quanto a conoscenza di Cairo Communication, alla Data del Documento di Offerta i componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e i Dirigenti Strategici di Cairo Communication non hanno concordato restrizioni alla cessione delle azioni Cairo Communication da essi eventualmente detenute.

B.1.8.f. Remunerazione e benefici

In relazione all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, ai sensi dell'Allegato 2A del Regolamento Emittenti e dell'art. 7, comma 5, del Regolamento Emittenti, nonché dell'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE, Cairo Communication si avvale del regime di incorporazione mediante riferimento alla Relazione sulla Remunerazione 2015, predisposta dall'Offerente ai sensi degli artt. 123-ter del TUF e 84-quater del Regolamento Emittenti, approvata dal Consiglio di Amministrazione dell'Offerente in data 14 marzo 2016 e pubblicata sul sito internet dell'Offerente (www.cairocommunication.it, sezione "Assemblea 2016"), nonché presso il meccanismo di stoccaggio denominato IINFO disponibile all'indirizzo www.iinfo.it, delle informazioni riguardanti l'ammontare della remunerazione (compreso qualsiasi compenso eventuale o differito) e dei benefici in natura corrisposti da Cairo Communication e dalle società del Gruppo Cairo Communication, per servizi resi in qualsiasi veste a Cairo Communication e alle società del Gruppo Cairo Communication, attribuiti:

- (i) ai componenti del Consiglio di Amministrazione di Cairo Communication, Urbano Cairo, Antonio Magnocavallo, Laura Cairo, Roberto Cairo, Marco Janni, Stefania Petruccioli, Mauro Sala,

Roberto Rezzonico, Uberto Fornara (anche dirigente di Cairo Communication) e Marco Pompignoli (anche dirigente di Cairo Communication) (si vedano pagg. 15-21 della Relazione sulla Remunerazione 2015);

- (ii) ai componenti del Collegio Sindacale, Marco Moroni, Maria Pia Maspes e Marco Giuliani (si vedano pagg. 15-21 della Relazione sulla Remunerazione 2015);
- (iii) ai Dirigenti Strategici, Giuseppe Ferrauto, Giuliano Cesari e Marco Ghigliani (si vedano pagg. 15-21 della Relazione sulla Remunerazione 2015).

La Relazione sulla Remunerazione 2015, approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 14 marzo 2016, è stata sottoposta al voto, meramente consultivo, dell'Assemblea degli azionisti del 27 aprile 2016 che ha deliberato, in senso favorevole, sulla prima sezione della Relazione sulla Remunerazione, che illustra la politica in materia di remunerazione dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dei Dirigenti Strategici e le procedure utilizzate per l'adozione e l'attuazione della politica di remunerazione.

Si segnala che gli amministratori Uberto Fornara e Marco Pompignoli sono legati da rapporti di lavoro dirigenziale con Cairo Communication. In relazione alle informazioni riguardanti l'ammontare della remunerazione corrisposta agli amministratori Uberto Fornara e Marco Pompignoli in qualità di dirigenti di Cairo Communication nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, ai sensi dell'Allegato 2A del Regolamento Emittenti e dell'art. 7, comma 5, del Regolamento Emittenti, nonché dell'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE, Cairo Communication si avvale del regime di incorporazione mediante riferimento alla Relazione sulla Remunerazione 2015, predisposta dall'Offerente ai sensi degli artt. 123-ter del TUF e 84-quater del Regolamento Emittenti, approvata dal Consiglio di Amministrazione dell'Offerente in data 14 marzo 2016 e pubblicata sul sito internet dell'Offerente (www.cairocommunication.it, sezione "Assemblea 2016"), nonché presso il meccanismo di stoccaggio denominato IINFO disponibile all'indirizzo www.iinfo.it (si vedano, pagg. 15-18 della Relazione sulla Remunerazione 2015).

Al 31 dicembre 2015, il fondo per il trattamento di fine rapporto (TFR) di Cairo Communication ammonta a Euro 1.288 mila.

Alla Data del Documento di Offerta, i componenti del Consiglio di Amministrazione e i Dirigenti Strategici detengono il seguente numero di azioni dell'Offerente:

Nome e Cognome	Carica	Numero azioni Cairo Communication
Urbano R. Cairo(*)	Presidente	57.170.000
Laura Maria Cairo	Amministratore	200
Roberto Cairo	Amministratore	100.000
Uberto Fornara	Amministratore Delegato e dirigente	14.695
Marco Janni	Amministratore	-
Antonio Magnocavallo	Amministratore	-
Stefania Petruccioli	Amministratore	-
Marco Pompignoli	Amministratore esecutivo e dirigente	112.000
Roberto Rezzonico	Amministratore	-
Mauro Sala	Amministratore	-
Marco Moroni	Sindaco Effettivo	-
Marco Giuliani	Sindaco Effettivo	-
Maria Pia Maspes	Sindaco Effettivo	-
Dirigenti con responsabilità strategiche	-	88.200

(*) Azioni possedute direttamente e/o per tramite di UTC e delle sue controllate.

I soggetti sopra indicati non sono titolari, alla Data del Documento di Offerta, di alcun diritto di opzione sulle azioni dell'Offerente.

Alla Data del Documento di Offerta, non sono previsti piani di compensi basati su strumenti finanziari a favore dei componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Offerente e/o dei Dirigenti Strategici.

B.1.8.g. Società di revisione dell'Offerente

In data 28 aprile 2011, l'Assemblea di Cairo Communication ha conferito l'incarico di revisione legale dei conti per gli esercizi 2011-2019 a KPMG S.p.A., con sede in Milano, via Vittor Pisani, n. 25, iscritta nell'apposito registro dei revisori legali ai sensi del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39.

I bilanci di esercizio civilistici e consolidati di Cairo Communication per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2015 sono stati sottoposti a revisione contabile da parte della Società di Revisione, che ha espresso il proprio giudizio senza rilievi.

Relativamente al periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie contenute nel Documento di Offerta, non vi sono stati rilievi o rifiuti di attestazione da parte della Società di Revisione, né la stessa si è dimessa o è stata rimossa dall'incarico, né è stato revocato l'incarico conferito.

B.1.8.h. Recepimento delle norme in materia di governo societario

Cairo Communication è tenuta all'osservanza delle norme in materia di governo societario vigenti in Italia e, in particolare, alle norme a essa applicabili contenute nel Codice Civile, nel TUF, nel D. Lgs. 8 giugno 2001 n. 231, nonché nelle disposizioni regolamentari emanate dalla Consob.

In aggiunta, Cairo Communication aderisce al Codice di Autodisciplina.

Più nel dettaglio, l'attuale Consiglio di Amministrazione della Società, nominato dall'Assemblea degli Azionisti del 29 aprile 2014, risulta composto da quattro amministratori indipendenti ai sensi delle applicabili disposizioni normative e del Codice di Autodisciplina e per un quinto da rappresentanti del genere femminile, in ottemperanza alle disposizioni di legge in materia di parità di accesso di entrambi i generi agli organi di amministrazione delle società quotate.

Per quanto concerne l'adesione alle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina, Cairo Communication ha:

- istituito il comitato controlli e rischi, il comitato per la remunerazione e il comitato parti correlate;
- introdotto nel proprio statuto una procedura di nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione sulla base di liste presentate dagli azionisti;
- introdotto nel proprio statuto una procedura di nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione da parte della minoranza;
- adottato una procedura per la gestione interna e la comunicazione all'esterno di documenti e informazioni riservate, in particolare per quelle *price sensitive* ai sensi della normativa applicabile;
- adottato un regolamento assembleare;
- nominato l'amministratore Marco Janni *lead independent director* della Società, in considerazione del fatto che il Presidente del Consiglio di Amministrazione, Urbano Cairo, è il principale responsabile della gestione dell'impresa (*chief executive officer*);

- adottato, sin dal 2008, un proprio “Modello di organizzazione, gestione e controllo” ai sensi del D.Lgs. 231/2001, aggiornato, da ultimo, nel maggio 2015;
- istituito un apposito ufficio “*Investor Relations*”;
- adottato, in data 11 novembre 2010, le “*Procedure per le Operazioni con Parti Correlate*”, ai sensi del Regolamento Parti Correlate;
- adottato una propria politica in materia di remunerazione dei componenti degli organi di amministrazione e dei Dirigenti Strategici.

B.1.9 Dipendenti

La seguente tabella illustra l’evoluzione numerica del personale dipendente del Gruppo Cairo Communication per il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie contenute nel Documento di Offerta.

Descrizione	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013
	Gruppo Cairo Communication	Gruppo Cairo Communication	Gruppo Cairo Communication
Contratti a tempo indeterminato	727	711	697
Dirigenti	30	23	24
Quadri	80	83	82
Impiegati	395	384	371
Giornalisti e Pubblicisti	222	221	220
Contratti a tempo determinato	46	26	40
Dirigenti	-	1	-
Quadri	-	-	-
Impiegati	19	12	31
Giornalisti e Pubblicisti	27	13	9
Totale generale	773	737	737

Alla data del 31 dicembre 2015, il maggior numero di dipendenti (438 dipendenti) è impiegato nel settore dell’editoria televisiva e in quello della editoria periodici (225 dipendenti). Il settore concessionarie si avvale di 74 dipendenti e di una rete di vendita composta da circa 100 agenti (tra diretti ed indiretti).

Alla Data del Documento di Offerta, il numero dei dipendenti del Gruppo Cairo Communication non risulta variato in modo significativo.

Alla Data del Documento di Offerta, non sono previsti piani di partecipazione dei dipendenti al capitale di Cairo Communication.

B.1.10 Operazioni con parti correlate

In data 11 novembre 2011, il Consiglio di Amministrazione di Cairo Communication ha adottato le “*Procedure per le operazioni con parti correlate*”, in attuazione dell’art. 2391-*bis* del Codice Civile, nonché del Regolamento Parti Correlate, al fine di assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate poste in essere da Cairo Communication direttamente o per il tramite di società controllate.

Le informazioni concernenti le operazioni con parti correlate, così come definite dai principi adottati ai sensi del Regolamento n. 1606/2002/CE, sono reperibili nella relazione finanziaria annuale, comprensiva anche del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato di Cairo Communication, al 31 dicembre 2015 (si vedano, pagg. 209 e ss.), al 31 dicembre 2014 (si vedano, pagg. 213 e ss.) e al 31 dicembre 2013 (si vedano, pagg. 208 e ss.). Tali documenti sono stati depositati presso Consob e Borsa Italiana secondo le normative di legge e regolamentari applicabili e sono a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Offerente in Milano, via Tucidide, n. 56, sul sito internet dell'Offerente www.cairocommunication.it e sul sito internet di Borsa Italiana www.borsaitaliana.it.

Cairo Communication si avvale del regime di incorporazione mediante riferimento dei documenti sopra menzionati, ai sensi dell'Allegato 2A del Regolamento Emittenti e dell'art. 7, comma 5, del Regolamento Emittenti, nonché dell'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE.

Tra la data del 31 dicembre 2015 e la Data del Documento di Offerta, Cairo Communication non ha posto in essere operazioni con parti correlate di natura diversa da quelle poste in essere nel corso degli esercizi chiusi il 31 dicembre 2015, il 31 dicembre 2014 e il 31 dicembre 2013.

Le operazioni con parti correlate effettuate nel periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie contenute nel presente Documento di Offerta non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando nel normale corso di attività delle società del Gruppo Cairo Communication. Tali operazioni sono state effettuate a condizioni di mercato, tenuto conto delle caratteristiche dei beni e servizi prestati.

La seguente tabella illustra l'incidenza sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria del Gruppo Cairo Communication delle operazioni concluse dalle società del Gruppo Cairo Communication con parti correlate negli esercizi chiusi il 31 dicembre 2015, il 31 dicembre 2014 e il 31 dicembre 2013.

Gruppo Cairo Communication (Euro/000)	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Ricavi netti	226.582	240.266	249.514
<i>di cui con parti correlate</i>	178	165	176
<i>incidenza</i>	0,1%	0,1%	0,1%
Altri ricavi e proventi	9.403	11.927	7.985
<i>di cui con parti correlate</i>	8	51	42
<i>Incidenza</i>	0,1%	0,4%	0,5%
Costi della produzione	(226.645)	(229.231)	(238.337)
<i>di cui con parti correlate</i>	(2.436)	(2.111)	(2.120)
<i>incidenza</i>	1,1%	0,9%	0,9%
Totale attività correnti	215.920	247.283	281.036
<i>di cui con parti correlate</i>	3.311	7.057	6.075
<i>Incidenza</i>	1,5%	2,8%	2,2%
Totale passività correnti	112.582	122.293	130.511
<i>di cui con parti correlate</i>	2.103	1.584	192
<i>Incidenza</i>	1,9%	1,3%	0,1%

La seguente tabella illustra l'incidenza sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria di Cairo Communication delle operazioni che Cairo Communication ha concluso con parti correlate negli esercizi chiusi il 31 dicembre 2015, il 31 dicembre 2014 e il 31 dicembre 2013.

Cairo Communication (Euro/000)	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Ricavi netti	106.026	116.595	121.047
<i>di cui con parti correlate</i>	<i>105.991</i>	<i>116.562</i>	<i>121.004</i>
<i>incidenza</i>	<i>99,9%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>
Altri ricavi e proventi	528	350	1.217
<i>di cui con parti correlate</i>	<i>236</i>	<i>231</i>	<i>0</i>
<i>Incidenza</i>	<i>44,7%</i>	<i>66,6%</i>	<i>0,0%</i>
Costi della produzione	104.950	111.916	115.591
<i>di cui con parti correlate</i>	<i>(94.867)</i>	<i>(101.938)</i>	<i>(104.758)</i>
<i>incidenza</i>	<i>90,4%</i>	<i>91,1%</i>	<i>90,6%</i>
Proventi finanziari e da partecipazioni	7.241	7.449	14.190
<i>di cui con parti correlate</i>	<i>7.219</i>	<i>7.085</i>	<i>13.175</i>
<i>incidenza</i>	<i>99,7%</i>	<i>95,1%</i>	<i>92,8%</i>
Totale attività non correnti	32.996	25.988	19.025
<i>di cui con parti correlate</i>	<i>23.027</i>	<i>23.124</i>	<i>17.614</i>
<i>Incidenza</i>	<i>69,8%</i>	<i>88,9%</i>	<i>92,6%</i>
Totale attività correnti	63.309	93.509	114.346
<i>di cui con parti correlate</i>	<i>54.207</i>	<i>66.575</i>	<i>77.367</i>
<i>Incidenza</i>	<i>85,6%</i>	<i>71,2%</i>	<i>67,7%</i>
Total passività non correnti	1.452	1.485	1.346
<i>di cui con parti correlate</i>	<i>129</i>	<i>129</i>	<i>128</i>
<i>Incidenza</i>	<i>8,9%</i>	<i>8,7%</i>	<i>9,5%</i>
Totale passività correnti	51.704	60.839	64.189
<i>di cui con parti correlate</i>	<i>47.343</i>	<i>55.533</i>	<i>58.270</i>
<i>Incidenza</i>	<i>91,6%</i>	<i>91,3%</i>	<i>90,8%</i>

Dal 31 dicembre 2015 alla Data del Documento di Offerta non sono state compiute operazioni tali da modificare significativamente i dati riportati nelle precedenti tabelle.

Si riporta di seguito una sintetica descrizione delle operazioni con parti correlate più significative poste in essere da Cairo Communication nel corso degli esercizi chiusi il 31 dicembre 2015, il 31 dicembre 2014 e il 31 dicembre 2013.

B.1.10.a. Rapporti infragruppo

Per quanto concerne le operazioni con parti correlate poste in essere, direttamente o indirettamente, nel corso degli esercizi 2015, 2014 e 2013 da Cairo Communication con le società del Gruppo Cairo Communication, si segnala che Cairo Communication ha operato quale concessionaria pubblicitaria della controllata La7 (entrata nell'area di consolidamento nell'aprile 2013), oltre che per i canali tematici Cartoon Network, Boomerang, CNN e l'editore Editoriale Genesis, per il tramite della società controllata Cairo Pubblicità, che opera quale sub concessionaria, fatturando direttamente ai clienti gli spazi pubblicitari e retrocedendo alla sub concedente Cairo Communication una percentuale dei ricavi generati con i mezzi sub concessi. Cairo Communication, a sua volta, retrocede una percentuale dei ricavi generati dagli accordi di sub concessione agli editori.

Negli esercizi 2015, 2014 e 2013, i canoni di sub concessione addebitati alla società controllata Cairo Pubblicità e le quote editore riconosciute a La7 sono riassunti nella seguente tabella:

Canoni sub concessione <i>(Valori in Euro/000)</i>	31 dicembre 15	31 dicembre 14	31 dicembre 13
Subconcessione Cairo Pubblicità – Editoria televisiva	101.050	111.592	116.228
Subconcessione Cairo Pubblicità – Editoria periodici	728	716	877
Subconcessione Cairo Pubblicità – Web	611	653	297
Totale	102.389	112.961	117.402
Quota editore La7	94.284	101.831	104.650

Cairo Communication fornisce, inoltre, una serie di servizi ad alcune delle sue società controllate e partecipate, principalmente con riferimento all'utilizzo del sistema informativo contabile e gestionale, all'utilizzo di spazi attrezzati, all'amministrazione, finanza, tesoreria, controllo di gestione e gestione dei crediti e all'attività di *marketing*, per consentire alle singole società di beneficiare di economie di scala e, quindi, di una maggiore efficienza nella gestione.

Negli esercizi 2015, 2014 e 2013, i corrispettivi addebitati alle altre società del Gruppo Cairo Communication per tali servizi sono i seguenti:

Prestazioni di servizi di gruppo <i>(Valori in Euro/000)</i>	31 dicembre 15	31 dicembre 14	31 dicembre 13
Cairo Pubblicità	3.000	3.000	3.000
Il Trovatore S.r.l.	22	22	22
Cairo Editore	480	480	480
Totale	3.502	3.502	3.502

Cairo Pubblicità ha in essere con Cairo Editore un contratto per la concessione della raccolta pubblicitaria in esclusiva sulle testate pubblicate da quest'ultima. Cairo Pubblicità fattura direttamente ai clienti gli spazi pubblicitari, retrocedendo alla concedente Cairo Editore una percentuale dei ricavi generati con i mezzi sub concessi. Le quote editore riconosciute da Cairo Pubblicità a Cairo Editore sono state pari a Euro 19.651 mila per il 2015, Euro 20.349 mila per il 2014 e Euro 21.321 mila per il 2013.

La controllata Il Trovatore S.r.l. eroga alle altre società del Gruppo Cairo Communication servizi di consulenza e supporto alla gestione delle reti informatiche aziendali, servizi di assistenza tecnica alla infrastruttura *hardware* e *software*, servizi di ADV Server, servizi di connettività internet e di posta elettronica a valore aggiunto (caselle postali, sicurezza, etc.), nonché servizi per l'attività di sviluppo e manutenzione delle piattaforme *internet*. I corrispettivi per i servizi infragruppo erogati da Il Trovatore S.r.l. sono stati pari a Euro 871 mila per il 2015, Euro 822 mila per il 2014 ed Euro 448 mila per il 2013.

B.1.10.b. Operazioni con altre parti correlate

Per quanto concerne le operazioni con parti correlate poste in essere, direttamente o indirettamente, nel corso degli esercizi 2015, 2014 e 2013 da Cairo Communication con parti correlate diverse dalle società del Gruppo Cairo Communication si segnala, in particolare, quanto segue:

- l'accordo di concessione in essere tra la società controllata Cairo Pubblicità e Torino F.C. S.p.A. (società sottoposta a comune controllo con l'Offerente, in quanto controllata da UTC), per la vendita degli spazi pubblicitari a bordo campo e di pacchetti di sponsorizzazione promo-pub-

blicitaria. Per effetto di tale contratto, nell'esercizio 2015 sono state riconosciute al concedente quote per Euro 2.357 mila (Euro 2.002 mila nel 2014 ed Euro 1.988 mila nel 2013) a fronte di ricavi per Euro 2.728 mila (Euro 2.337 mila nel 2014 ed Euro 2.403 mila nel 2013) al netto degli sconti di agenzia. Cairo Pubblicità ha maturato nel 2015 anche ulteriori provvigioni attive per Euro 78 mila (Euro 65 mila nel 2014 ed Euro 76 mila nel 2013);

- l'accordo in essere tra Cairo Communication e Torino FC S.p.A. (società sottoposta a comune controllo con l'Offerente, in quanto controllata da UTC) per l'erogazione di servizi amministrativi quali la tenuta della contabilità, che prevede un corrispettivo annuale di Euro 100 mila, invariato nei tre esercizi di riferimento;
- Cairo Communication e le sue controllate Cairo Editore, Cairo Pubblicità, Diellesei S.r.l. in liquidazione, Cairo Publishing S.r.l., La7 e Cairo Network hanno aderito al consolidato fiscale nazionale della UTC. L'accordo di consolidamento, che regola gli aspetti economici attinenti alle somme versate o percepite in contropartita dei vantaggi o svantaggi conseguenti all'operatività del regime di tassazione consolidata, prevede, più in particolare, che gli eventuali maggiori oneri o minori benefici che dovessero emergere a carico delle società per l'adesione alla procedura siano adeguatamente remunerati dalla controllante;
- lo Studio Magnocavallo e Associati, del quale l'avv. Antonio Magnocavallo, amministratore di Cairo Communication, è socio, ha maturato compensi per prestazioni professionali erogate alle società del Gruppo Cairo Communication per Euro 214 mila nel 2015, Euro 267 mila nel 2014 ed Euro 232 mila nel 2013.

B.1.11 Investimenti effettuati e futuri

La seguente tabella illustra gli investimenti, suddivisi per tipologia, realizzati dal Gruppo Cairo Communication nel corso degli esercizi chiusi il 31 dicembre 2015, 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2013 e nel trimestre chiuso al 31 marzo 2016.

Investimenti (Valori in Euro/000)	Trimestre chiuso al 31 marzo 16	Esercizio chiuso al 31 dicembre 15	Esercizio chiuso al 31 dicembre 14	Esercizio chiuso al 31 dicembre 13
Impianti e macchinari	23	170	531	124
Altre immobilizzazioni	52	342	161	326
Totale investimenti in impianti e macchinari	75	512	692	450
Diritti televisivi	2.059	8.518	14.354	3.441
Concessioni, licenze e marchi	108	254	848	1.503
Diritti d'uso di frequenze in banda televisiva	606	1.991	33.015	-
Totale investimenti in attività immateriali	2.733	10.763	48.217	4.944
Totale investimenti	2.848	11.275	48.909	5.394

La voce "diritti televisivi" include gli investimenti effettuati dalla controllata La7, acquisita il 30 aprile 2013, in diritti pluriennali di utilizzazione televisiva di film, serie e telefilm.

Gli investimenti in diritti d'uso di frequenze in banda televisiva per sistemi di radiodiffusione digitale terrestre, concentrati nel 2014, sono relativi al *Mux 2-SFN* utilizzando i canali 25 e 59. Tale diritto ha durata ventennale. L'investimento è in corso di realizzazione e il piano di rete prevede il completamento nel corso del 2016.

Si segnalano gli impegni futuri descritti nel successivo Paragrafo B.1.25, Sezione B, del Documento di Offerta, relativi al contratto sottoscritto tra Cairo Network ed EI Towers S.p.A. avente a oggetto la realizzazione e la successiva gestione tecnica pluriennale del *Mux*.

Successivamente al 31 marzo 2016 e sino alla Data del Documento di Offerta, il Gruppo Cairo Communication non ha realizzato investimenti significativi diversi da quelli riconducibili alla normale operatività del Gruppo Cairo Communication.

Gli investimenti in corso di realizzazione e futuri trovano copertura finanziaria nei flussi di cassa generati dalla gestione corrente del Gruppo Cairo Communication.

B.1.12 Informazioni finanziarie relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014, 2013

Le informazioni finanziarie relative all'Offerente e al Gruppo Cairo Communication per i tre esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013 sono contenute nei bilanci di esercizio consolidati al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013. Tutti i predetti bilanci sono stati sottoposti a revisione legale dei conti, a fronte della quale sono state emesse dalla Società di Revisione le relative relazioni di revisione.

Si ricorda che le relazioni emesse dalla Società di Revisione devono essere lette congiuntamente alle relazioni finanziarie oggetto di revisione legale e si riferiscono alla data in cui sono state emesse. Le relazioni di revisione sopra indicate non contengono rilievi, eccezioni e/o richiami di informativa.

I bilanci di esercizio consolidati al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013 sono stati predisposti nel rispetto dei principi contabili internazionali ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standard Board ("IASB") e omologati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs n. 38/2005. Con il termine IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS") e tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC"), precedentemente denominate *Standing Interpretations Committee* ("SIC"). Tali principi contabili sono stati applicati uniformemente nel triennio 2013/2015 e in accordo con la normativa vigente.

Ai sensi dell'Allegato 2A del Regolamento Emittenti e dell'art. 7, comma 5, del Regolamento Emittenti, nonché dell'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE, Cairo Communication si avvale del regime di incorporazione mediante riferimento per le informazioni finanziarie relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013. Tali documenti sono stati depositati presso Consob e Borsa Italiana secondo le normative di legge e regolamentari applicabili e sono a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Offerente in Milano, via Tucidide, n. 56, sul sito internet dell'Offerente www.cairocommunication.it e sul sito internet di Borsa Italiana www.borsaitaliana.it.

Le informazioni finanziarie relative agli esercizi 2015, 2014 e 2013, sottoposte a revisione legale nei termini di cui sopra e contenute rispettivamente nei bilanci di esercizio consolidati al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013, qui incluse mediante riferimento, sono state redatte in una forma coerente con quella che verrà adottata per i futuri bilanci consolidati, con riferimento ai principi contabili di volta in volta applicati, alle politiche e alla normativa applicabili a tali bilanci.

L'Offerente ha ritenuto di non includere le informazioni finanziarie selezionate riferite ai dati del bilancio separato di Cairo Communication, ritenendo che le stesse non forniscano elementi aggiuntivi significativi rispetto a quelli consolidati del Gruppo Cairo Communication.

Successivamente al 31 dicembre 2015, data di chiusura dell'ultimo esercizio, non sono intervenuti significativi cambiamenti nella situazione finanziaria e commerciale del Gruppo Cairo Communication.

I bilanci di esercizio consolidati al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013 sono redatti sul presupposto della continuità aziendale. Cairo Communication, infatti, ha valutato che non sussistono significative incertezze (come definite dai paragrafi 25 e 26 del Principio IAS 1) sulla continuità aziendale in considerazione sia delle prospettive reddituali delle società del Gruppo Cairo Communication sia dell'assetto della sua struttura patrimoniale.

Al fine di facilitare la consultazione delle informazioni finanziarie contenute nei documenti inclusi mediante incorporazione per riferimento, si riporta di seguito uno schema contenente l'indicazione delle prime pagine delle principali sezioni dei bilanci di esercizio consolidati incorporati mediante riferimento nel Documento di Offerta.

	Bilancio consolidato del Gruppo Cairo Communication		
	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013
Stato patrimoniale consolidato	85	87	87
Conto economico consolidato e conto economico consolidato complessivo	84	86	86
Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato	88	90	90
Rendiconto finanziario consolidato	86	88	88
Relazione degli amministratori sulla gestione	15	15	17
Note esplicative al bilancio consolidato	94	96	96
Principi contabili significativi	94	96	96
Relazione della Società di Revisione	161	165	163

B.1.12.a. Stato patrimoniale consolidato

Al fine di fornire una sintesi delle informazioni contabili storiche relative agli esercizi 2015, 2014 e 2013 del Gruppo Cairo Communication incorporate mediante riferimento nel Documento di Offerta, di seguito si riporta lo stato patrimoniale consolidato del Gruppo Cairo Communication relativo agli esercizi 2015, 2014 e 2013.

Stato patrimoniale consolidato (Euro/000)	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Immobili, impianti e macchinari	3.080	3.069	2.829
Attività immateriali	60.917	56.871	12.986
Partecipazioni	62	62	72
Attività finanziarie non correnti	1.640	1.113	483
Attività per imposte anticipate	4.186	3.983	4.589
Totale attività non correnti	69.885	65.098	20.959
Rimanenze	3.141	3.296	4.104
Crediti commerciali	78.539	79.957	90.065
Crediti verso controllanti	3.167	6.539	5.583
Crediti diversi e altre attività correnti	5.297	8.430	8.369
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	125.776	149.061	172.915
Totale attività correnti	215.920	247.283	281.036
Totale attività	285.805	312.381	301.995
Capitale	4.074	4.074	4.074
Riserva sovrapprezzo azioni	30.495	41.062	45.452
Utili (Perdite) di esercizi precedenti ed altre riserve	70.573	57.384	938
Utile del periodo	11.054	23.791	74.194
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	116.196	126.311	124.658
Capitale e riserve di pertinenza di terzi azionisti	54	36	12
Totale patrimonio netto	116.250	126.347	124.670
Debiti e passività non correnti finanziarie	15.000	20.000	–
Trattamento di fine rapporto	13.315	13.398	11.832
Fondi rischi ed oneri	28.658	30.343	34.982
Totale passività non correnti	56.973	63.741	46.814
Debiti e passività correnti finanziarie	5.000	5.000	0
Debiti verso fornitori	82.382	87.884	105.926
Debiti verso controllanti	818	156	11
Debiti tributari	3.560	5.487	3.752
Altre passività correnti	20.822	23.766	20.822
Totale passività correnti	112.582	122.293	130.511
Totale passività	169.555	186.034	177.325
Totale patrimonio netto e passività	285.805	312.381	301.995

Lo stato patrimoniale consolidato è redatto secondo lo schema che evidenzia la ripartizione di attività e passività tra “correnti” e “non correnti” e con l’indicazione, in due voci separate, delle eventuali “Attività destinate alla vendita” e delle eventuali “Passività destinate alla dismissione o cessate”, come previsto dall’IFRS 5. In particolare, un’attività/passività è classificata come corrente quando soddisfa uno dei seguenti criteri: (i) ci si aspetta che sia realizzata/estinta o si prevede che sia venduta o utilizzata nel normale ciclo operativo della società, (ii) è posseduta principalmente per essere negoziata, (iii) si prevede che si realizzi/estingua entro 12 mesi dalla data di chiusura dell’esercizio. In mancanza di tutte e tre le condizioni, le attività/passività sono classificate come non correnti.

Il Gruppo Cairo Communication:

- presenta una posizione finanziaria netta disponibile al 31 dicembre 2015 positiva per Euro 105,8 milioni;
- non presenta sostanzialmente esposizione al tasso di cambio, mentre il rischio di tasso di interesse influenza il rendimento delle disponibilità finanziarie (Euro 125,8 milioni al 31 dicembre 2015, Euro 149,1 milioni al 31 dicembre 2014 ed Euro 172,9 milioni al 31 dicembre 2013) e il costo del finanziamento bancario (Euro 20 milioni al 31 dicembre 2015, Euro 25 milioni al 31 dicembre 2014 e nullo al 31 dicembre 2013) ottenuto dalla Cairo Network;
- fa un uso limitato di strumenti finanziari di copertura, utilizzati solo al fine di copertura del rischio di cambio per l'acquisto di diritti televisivi dalle case cinematografiche;
- è in parte esposto al rischio di credito, principalmente con riferimento alla attività di raccolta pubblicitaria, rischio peraltro mitigato dal fatto che l'esposizione è suddivisa su un largo numero di clienti e a fronte del quale sono state implementate procedure di controllo e monitoraggio. Si segnala che, in termini di concentrazione con i primi 10 clienti, nel 2015 è stato raggiunto l'11% circa (12% nel 2014 e 15% nel 2013) del fatturato pubblicitario, mentre con i primi 100 clienti è stato raggiunto circa il 50% (54% nel 2014 e 58% nel 2013). La concentrazione dei clienti rispetto al fatturato non si è quindi modificata significativamente nell'ultimo triennio.

B.1.12.b. Conto economico consolidato e conto economico consolidato complessivo

Al fine di fornire una sintesi delle informazioni contabili storiche relative agli esercizi 2015, 2014 e 2013 del Gruppo Cairo Communication incorporate mediante riferimento nel Documento di Offerta, di seguito si riportano il conto economico consolidato e il conto economico complessivo consolidato del Gruppo Cairo Communication relativo agli esercizi 2015, 2014 e 2013.

Conto economico consolidato (Euro/000)	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Ricavi netti	226.582	240.266	249.514
Altri ricavi e proventi	9.403	11.927	7.985
Variazione delle rimanenze prodotti finiti	33	(28)	(61)
Consumi di materie prime, sussidiarie e di consumo	(21.864)	(24.589)	(28.287)
Costi per i servizi	(113.550)	(113.827)	(134.121)
Costi per servizi non ricorrenti	0	0	(1.917)
Costi per godimento beni di terzi	(20.420)	(22.811)	(17.828)
Costi del personale	(60.955)	(60.634)	(48.789)
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(8.217)	(5.221)	(5.606)
Altri costi operativi	(1.672)	(2.121)	(1.728)
Risultato operativo	9.340	22.962	19.162
Risultato partecipazioni	0	(2)	699
Provento non ricorrente associato all'acquisizione di La7 S.r.l.	0	0	57.066
Proventi finanziari netti	692	1.829	2.901
Risultato prima delle imposte	10.032	24.789	79.828
Imposte del periodo	1.040	(973)	(5.620)
Risultato netto delle attività in continuità	11.072	23.816	74.208
Risultato netto delle attività cessate	(1)	(1)	(6)
Risultato netto dell'esercizio	11.071	23.815	74.202
– Di pertinenza del Gruppo	11.053	23.791	74.194
– Di pertinenza di terzi attribuibile alle attività cessate	0	0	0
– Di pertinenza di terzi attribuibile alle attività in continuità	18	24	8
Risultato per azione (euro)	11.071	23.815	74.202
– Risultato per azione da attività in continuità e cessate	0,141	0,304	0,949
– Utile per azione da attività in continuità	0,141	0,304	0,949

Il conto economico consolidato è redatto secondo lo schema con destinazione dei costi per natura, evidenziando i risultati intermedi relativi al risultato operativo e al risultato prima delle imposte, al fine di consentire una migliore misurabilità dell'andamento della normale gestione operativa. Negli schemi di bilancio vengono inoltre indicate separatamente le componenti di costo e ricavo derivanti da eventi o operazioni che per natura e rilevanza di importo sono da considerarsi non ricorrenti, secondo la definizione contenuta nella Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006. Gli effetti economici delle attività operative cessate sono esposti in un'unica voce di conto economico denominata "Risultato netto delle attività cessate", così come previsto dall'IFRS 5.

<i>Conto economico consolidato complessivo (Euro/000)</i>	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Risultato netto dell'esercizio	11.071	23.815	74.202
<i>Altre componenti del conto economico complessivo non riclassificabili</i>			
Utili (perdite) attuariali dei piani a benefici definiti	(38)	(1.367)	(510)
Effetto fiscale	10	376	140
Totale conto economico complessivo del periodo	11.043	22.824	73.832
– Di pertinenza del Gruppo	11.025	22.800	73.824
– Di pertinenza di terzi attribuibile alle attività cessate	0	0	0
– Di pertinenza di terzi attribuibile alle attività in continuità	18	24	8
	11.043	22.824	73.832

B.1.12.c. Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato

Al fine di fornire una sintesi delle informazioni contabili storiche relative agli esercizi 2015, 2014 e 2013 del Gruppo Cairo Communication incorporate mediante riferimento nel Documento di Offerta, di seguito si riporta il prospetto di movimentazione del patrimonio netto consolidato relativo agli esercizi 2015, 2014 e 2013.

Tale prospetto illustra le variazioni intervenute nelle voci del patrimonio netto consolidato relative a: (i) destinazione dell'utile di periodo, (ii) ammontari relativi a operazioni con gli azionisti (acquisto/vendita di azioni proprie e distribuzione dividendi), e (iii) separatamente i proventi ed oneri definiti "variazioni generate da transazioni con i non-soci", che sono riportate anche nel conto economico consolidato complessivo riportato nel paragrafo precedente.

(Euro/000)	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Utili (Perdite) di esercizi precedenti e altre riserve	Acconto sul dividendo	Risultato del periodo	Patrimonio netto di Gruppo	Capitale e riserve di terzi	Totale
Saldo al 31 dicembre 2012	4.074	45.452	2.287	(10.126)	18.663	60.350	4	60.354
Effetti derivanti dall'applicazione dello IAS 19 emendato	-	-	(94)	-	94	0	-	0
Saldo al 1 gennaio 2013	4.074	45.452	2.193	(10.126)	18.757	60.350	4	60.354
Destinazione risultato			18.757		(18.757)	0	-	0
Distribuzione dividendi			(21.031)	10.126	-	(10.905)	-	(10.905)
Vendita azioni proprie			1.382			1.382	-	1.382
Utile (perdite) attuariali dei piani a benefici definiti			(370)		370	0		0
Altri movimenti			7			7		7
Risultato del periodo complessivo					73.824	73.824	8	73.832
Saldo al 31 dicembre 2013	4.074	45.452	938	0	74.194	124.658	12	124.670
Destinazione risultato			74.194		(74.194)	0		0
Distribuzione dividendi		(4.390)	(16.762)			(21.152)		(21.152)
Utile (perdite) attuariali dei piani a benefici definiti			(991)		991	0		0
Altri movimenti			5			5		5
Risultato del periodo complessivo					22.800	22.800	24	22.824
Saldo al 31 dicembre 2014	4.074	41.062	57.384	0	23.791	126.311	36	126.347
Destinazione risultato			23.791		(23.791)	0		0
Distribuzione dividendi		(10.567)	(10.585)			(21.152)		(21.152)
Utile (perdite) attuariali dei piani a benefici definiti			(28)		28	0		0
Altri movimenti			11			11		11
Risultato del periodo complessivo					11.026	11.026	18	11.043
Saldo al 31 dicembre 2015	4.074	30.495	70.573	0	11.054	116.196	54	116.250

L'Assemblea degli Azionisti del 29 aprile 2013 ha deliberato la distribuzione di un dividendo di 0,27 Euro per azione al lordo delle ritenute di legge, dei quali Euro 0,13 per azione, per complessivi Euro 10,1 milioni, erano già stati distribuiti a titolo di acconto per effetto della delibera del Consiglio di Amministrazione del 14 novembre 2012. Il saldo del dividendo, pari a Euro 0,14 per azione, per complessivi Euro 10,9 milioni, è stato distribuito con data stacco cedola il 13 maggio 2013 (valuta il 16 maggio 2013).

L'Assemblea degli Azionisti del 29 aprile 2014 ha deliberato la distribuzione di un dividendo di 0,27 Euro per azione, al lordo delle ritenute di legge. Il dividendo, per complessivi Euro 21,2 milioni, è stato distribuito con data stacco cedola il 12 maggio 2014 (valuta il 15 maggio 2014).

L'Assemblea degli Azionisti del 28 aprile 2015 ha deliberato la distribuzione di un dividendo di 0,27 Euro per azione, al lordo delle ritenute di legge. Il dividendo, per complessivi Euro 21,2 milioni, è stato distribuito con data stacco cedola l'11 maggio 2015 (valuta il 13 maggio 2015).

Nel corso del triennio 2013/2015, sono stati distribuiti dividendi per complessivi Euro 63,4 milioni, inclusivi degli acconti su dividendi 2013, corrisposti nel corso del 2012.

B.1.12.d. Rendiconto finanziario consolidato

Al fine di fornire una sintesi delle informazioni contabili storiche relative agli esercizi 2015, 2014 e 2013 del Gruppo Cairo Communication incorporate mediante riferimento nel Documento di Offerta, di seguito si riporta il rendiconto finanziario consolidato del Gruppo Cairo Communication relativo agli esercizi 2015, 2014 e 2013.

I rendiconti finanziari consolidati per gli esercizi 2015, 2014 e 2013 sono stati predisposti applicando il metodo indiretto per mezzo del quale il risultato operativo è rettificato dagli effetti delle operazioni di natura non monetaria, da qualsiasi differimento o accantonamento di precedenti o futuri incassi o pagamenti operativi e da elementi di ricavi o costi connessi con i flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento o finanziaria. I proventi e gli oneri relativi alle operazioni di finanziamento a medio/lungo termine, nonché i dividendi corrisposti, sono inclusi nell'attività di finanziamento.

Rendiconto finanziario consolidato (Euro/000)	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti iniziali	149.061	172.915	61.234
Attività operativa			
Risultato netto	11.071	23.815	74.202
Provento non ricorrente associato all'acquisizione di La7	0	0	(57.066)
Ammortamenti	7.217	3.609	1.628
Risultato partecipazioni	0	2	(699)
Proventi finanziari netti	(692)	(1.829)	(2.901)
Imposte sul reddito	(1.040)	973	5.620
Variazione netta del trattamento di fine rapporto	(280)	1.439	108
Variazione netta fondi rischi ed oneri	(1.685)	(4.639)	527
Flussi di cassa dell'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante	14.591	23.370	21.419
(Incremento) decremento dei crediti verso clienti ed altri crediti	4.551	10.047	9.893
Incremento (decremento) dei debiti verso fornitori e altre passività	(8.444)	(15.098)	(14.922)
(Incremento) decremento delle rimanenze	155	808	1.310
Totale disponibilità liquide derivanti dall'attività operativa	10.853	19.127	17.700
Imposte sul reddito corrisposte	2.944	557	(4.529)
Oneri finanziari corrisposti	(95)	(512)	(27)
Totale disponibilità liquide nette generate dall'attività operativa (A)	13.702	19.172	13.144
Attività di investimento			
(Investimenti) disinvestimenti netti in immobili, impianti e macchinari e altre attività immateriali	(11.274)	(47.734)	(5.394)
Disponibilità liquide acquisite al netto del prezzo di acquisto di La7	0	0	109.199
Interessi e proventi finanziari incassati	983	2.468	3.391
Incremento netto delle altre attività non correnti	(527)	(622)	1.235
Disponibilità liquide nette impiegate nell'attività di investimento (B)	(10.818)	(45.888)	108.431
Attività finanziaria			
Dividendi liquidati	(21.152)	(21.152)	(10.905)
(Investimenti) disinvestimenti in azioni proprie	0	0	1.382
Rimisurazione piani a benefici definiti inclusiva dell'effetto fiscale	(28)	(991)	(370)
Incremento dei debiti finanziari	(5.000)	25.000	0
Altri movimenti di patrimonio netto	11	5	(1)
Disponibilità liquide nette impiegate nell'attività finanziaria (C)	(26.169)	2.862	(9.894)
Flusso monetario del periodo (A) + (B) + (C)	(23.285)	(23.854)	111.681
Cassa e altre disponibilità liquide equivalente nette finali	125.776	149.061	172.915

Nell'esercizio 2013, l'acquisizione di La7 ha determinato un incremento delle disponibilità liquide di Euro 109,2 milioni, importo pari alla differenza tra le disponibilità liquide nette acquisite (Euro 115 milioni) e il prezzo di acquisizione pagato (Euro 5,8 milioni).

B.1.12.e. Criteri contabili e note esplicative

I bilanci consolidati al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013 del Gruppo Cairo Communication sono stati predisposti nel rispetto dei principi contabili internazionali ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standard Board ("IASB") e omologati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs n. 38/2005. Con il termine IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC"), precedentemente denominate *Standing Interpretations Committee* ("SIC").

I più significativi principi contabili adottati dal Gruppo Cairo Communication sono esposti nel paragrafo "Principi contabili significativi" incluso a pagina n. 94 della Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2015, a pagina n. 96 della Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2014 e a pagina n. 96 della Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2013, alle quali si rimanda.

I commenti relativi alle principali voci incluse nei prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013 sono esposti nei capitoli "Note esplicative al bilancio consolidato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015", "Note esplicative al bilancio consolidato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014" e "Note esplicative al bilancio consolidato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013" inclusi nelle Relazioni finanziarie annuali per gli esercizi di riferimento, rispettivamente, a pagina n. 94, a pagina n. 96 e a pagina n. 96.

B.1.13 Informazioni finanziarie relative al trimestre chiuso al 31 marzo 2016

Nella riunione del 4 maggio 2016, il Consiglio di Amministrazione di Cairo Communication ha approvato il resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2016.

Ai sensi dell'Allegato 2A del Regolamento Emittenti e dell'art. 7, comma 5, del Regolamento Emittenti, nonché dell'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE, Cairo Communication si avvale del regime di incorporazione mediante riferimento per le informazioni finanziarie relative al trimestre chiuso al 31 marzo 2016. Il resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2016 è stato depositato presso Consob e Borsa Italiana secondo le normative di legge e regolamentari applicabili ed è a disposizione del pubblico presso la sede sociale di Cairo Communication in Milano, via Tucidide, n. 56, sul sito internet dell'Offerente www.cairocommunication.it, nonché con le ulteriori modalità previste dalla normativa di legge e regolamentare applicabile.

Nei primi due mesi dell'esercizio 2016, il mercato pubblicitario ha mostrato segnali positivi, con una crescita del 3,7%, trainata dall'andamento del mercato pubblicitario televisivo (+6,3%), mentre il mercato pubblicitario dei periodici ha registrato una flessione del 4,5%.

Nel primo trimestre 2016, pur operando in un contesto economico generale e dei mercati di riferimento (pubblicità ed editoria) ancora caratterizzato da incertezza, il Gruppo Cairo Communication ha:

- conseguito risultati in crescita rispetto al primo trimestre dell'esercizio 2015 – l'EBITDA e il risultato operativo (EBIT) consolidati, pari a rispettivamente Euro 3,5 milioni ed Euro 1,2 milioni, sono stati in crescita, rispettivamente, del 33,2% e del 56,5% rispetto al primo trimestre – anche grazie al positivo andamento della raccolta pubblicitaria sui canali La7 e La7d e sulle testate del Gruppo Cairo Communication. Il risultato netto di pertinenza del Gruppo Cairo Communication è stato pari a circa Euro 1,7 milioni;
- proseguito la strategia di crescita, con il lancio del quindicinale “*Nuovo e Nuovo TV Cucina*”, venduto in opzione con i due settimanali “*Nuovo*” e “*Nuovo TV*”, che nelle prime 11 uscite ha registrato un venduto medio di circa 99 mila copie, e con la pianificazione del lancio, avvenuto il 20 aprile 2016, di “*Enigmistica Più*”, un settimanale di giochi e passatempi che segna l'ingresso della Cairo Editore nel settore dell'enigmistica, che nel primo numero, al prezzo di lancio di 50 centesimi di Euro, ha registrato un venduto di circa 250 mila copie;
- nel settore editoriale periodici, ha realizzato un EBITDA e un risultato operativo (EBIT) pari a Euro 2,9 milioni e a Euro 2,6 milioni, confermando i livelli diffusionali delle testate pubblicate e continuando a perseguire il miglioramento dei livelli di efficienza raggiunti nel contenimento dei costi (produzione, editoriali e di distribuzione).

Con riferimento ai seguenti settori di attività, nel primo trimestre 2016:

- per il settore editoriale periodici, l'EBITDA e il risultato operativo (EBIT) sono stati pari, rispettivamente, a Euro 2,9 milioni ed Euro 2,6 milioni. Per il lancio di “*Nuovo e Nuovo TV Cucina*” sono stati sostenuti costi complessivi per circa Euro 0,1 milioni. Nel periodo in esame sono stati confermati i risultati diffusionali (Euro 17,7 milioni, come nel primo trimestre 2015);
- per il settore editoriale televisivo (La7), il Gruppo Cairo Communication ha continuato a impegnarsi con l'obiettivo di consolidare i risultati degli interventi di razionalizzazione e riduzione dei costi realizzati nel triennio 2013-2015, riuscendo a conseguire anche nel primo trimestre 2016 un EBITDA positivo di circa Euro 31 mila. Il risultato operativo (EBIT) è stato pari a circa negativi Euro 2 milioni e ha beneficiato in bilancio consolidato di minori ammortamenti per Euro 1,9 milioni, per effetto delle svalutazioni delle attività materiali e immateriali effettuate nel 2013 nell'ambito della allocazione del prezzo di acquisto della partecipazione in La7. Nel primo trimestre 2015, l'EBITDA e il risultato operativo (EBIT) erano stati negativi, pari, rispettivamente, a circa Euro -1,4 milioni ed Euro -2,7 milioni e il risultato operativo (EBIT) aveva beneficiato in bilancio consolidato di minori ammortamenti per Euro 3,5 milioni;
- per il settore concessionarie, l'EBITDA e il risultato operativo (EBIT) sono stati pari, rispettivamente, a Euro 0,6 milioni ed Euro 0,5 milioni (rispettivamente Euro 0,8 milioni ed Euro 0,5 milioni nel primo trimestre 2015). Nel primo trimestre 2016 la raccolta pubblicitaria lorda sui canali La7 e La7d è stata pari a complessivi Euro 36,6 milioni, in crescita di circa il 4% rispetto al primo trimestre 2015 (Euro 35,2 milioni). La raccolta pubblicitaria sulle testate del Gruppo Cairo Communication ha raggiunto Euro 5,1 milioni, in crescita del 16% (+6% a perimetro omogeneo di testate e numero uscite) rispetto al trimestre analogo dell'esercizio precedente (Euro 4,4 milioni);
- per il settore operatore di rete, Cairo Network ha proseguito l'attività di realizzazione del *Mux*.

Nel primo trimestre 2016 l'andamento economico è stato nel complesso in linea con le aspettative del Gruppo Cairo Communication.

Nel primo trimestre 2016, lo *share* medio del canale La7 è stato pari al 2,79% nel totale giorno e al 3,34% in *prime time* (ovvero la fascia oraria 20,30-23,30). Lo *share* di La7d è stato pari allo 0,56% (0,59% in *prime time*). I risultati di ascolto dei programmi informativi e di approfondimento della rete - in particolare il TG delle 20 (5,1% da lunedì a venerdì), “*Otto e mezzo*” (5%), “*Piazza Pulita*” (3,1%), “*Crozza nel Paese delle Meraviglie*” (7,1%), “*Coffee Break*” (3,7%), “*Omnibus*” (3,4%), “*La Gabbia*” (2,9%), “*L’aria che tira*” (4,7%), “*Bersaglio Mobile*” (3,3%), “*Di martedì*” (5,2%) e il nuovo “*Eccezionale Veramente*” (3,3%) - sono stati positivi. Nel mese di aprile 2016 lo *share* del canale La7 è salito al 3,08%⁽⁶⁹⁾.

B.1.13.a. Dati economici consolidati

La seguente tabella illustra i principali dati economici consolidati relativi al trimestre chiuso al 31 marzo 2016, a confronto con i medesimi dati economici relativi al trimestre chiuso al 31 marzo 2015.

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 marzo 2016 (Trimestre)	31 marzo 2015 (Trimestre)
Ricavi operativi lordi	62.149	60.155
Sconti di agenzia	(5.831)	(5.714)
Ricavi operativi netti	56.318	54.441
Variazione delle rimanenze	(33)	4
Altri ricavi e proventi	1.513	3.993
Totale ricavi	57.798	58.438
Costi della produzione	(38.127)	(41.519)
Costo del personale	(16.191)	(14.307)
Margine operativo lordo	3.480	2.612
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazione crediti	(2.308)	(1.863)
Risultato operativo	1.172	749
Gestione finanziaria	152	161
Risultato delle partecipazioni	-	-
Risultato prima delle imposte	1.324	910
Imposte sul reddito	349	1.019
Quota di terzi	(4)	(2)
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità	1.669	1.927
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività cessate	-	-
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	1.669	1.927

Nel primo trimestre 2016, i ricavi lordi consolidati sono stati pari a circa Euro 63,7 milioni (comprensivi di ricavi operativi lordi per Euro 62,1 milioni e altri ricavi e proventi per Euro 1,6 milioni) e hanno sostanzialmente confermato i ricavi lordi realizzati nel trimestre analogo dell’esercizio precedente (Euro 64,1 milioni, comprensivi di ricavi operativi lordi per Euro 60,1 milioni e altri ricavi e proventi per Euro 4 milioni).

Come già commentato, nel primo trimestre 2016 il risultato operativo (EBIT) del settore editoriale televisivo (La7) ha beneficiato in bilancio consolidato di minori ammortamenti per Euro 1,9 milioni per effetto delle svalutazioni delle attività materiali e immateriali effettuate nel 2013 nell’ambito della allocazione del prezzo di acquisto della partecipazione in La7. Nel primo trimestre 2015, il risultato operativo (EBIT) del settore editoriale televisivo (La7) aveva beneficiato in bilancio consolidato, per lo stesso motivo, di minori ammortamenti per Euro 3,5 milioni.

(69) Fonte: Auditel.

L'onere fiscale del periodo considera il beneficio riveniente dalla perdita fiscale di La7 che nel proprio bilancio d'esercizio include tra i costi anche i sopra indicati Euro 1,9 milioni di ammortamenti. A motivo delle incertezze connesse alle prospettive reddituali della controllata La7 alla data di acquisizione (aprile 2013), nell'operazione di *purchase price allocation* non era stato considerato alcun effetto fiscale (imposte anticipate). Nel primo trimestre 2016 il disallineamento sopra evidenziato tra il bilancio d'esercizio della controllata e il bilancio consolidato del Gruppo Cairo Communication ha determinato un effetto positivo sulle imposte sul reddito (e sul risultato netto) di circa Euro 0,5 milioni. Nel primo trimestre 2015, il disallineamento tra il bilancio dell'esercizio della controllata ed il bilancio consolidato del Gruppo Cairo Communication per effetto degli ammortamenti era stato maggiore (pari a Euro 3,5 milioni), determinando un maggiore effetto positivo (pari a circa Euro 1 milioni) sulle imposte sul reddito di periodo. A tale minor beneficio fiscale è principalmente ascrivibile la riduzione del risultato netto nel periodo rispetto al primo trimestre 2015.

B.1.13.b. Conto economico consolidato

La seguente tabella analizza il conto economico complessivo di competenza del Gruppo Cairo Communication al 31 marzo 2016 e al 31 marzo 2015.

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 marzo 2016 (Trimestre)	31 marzo 2015 (Trimestre)
Conto economico consolidato complessivo		
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	1.669	1.927
Altre componenti del conto economico complessivo non riclassificabili		
Utile (perdita) attuariale dei piani a benefici definiti	(33)	-
Effetto fiscale	13	-
Totale conto economico complessivo del periodo	1.649	1.927

Per una migliore comprensione dell'andamento economico del Gruppo Cairo Communication è possibile concentrare l'analisi sui risultati conseguiti nel primo trimestre del 2016 a livello dei singoli settori di attività, che sono stati identificati in accordo con quanto previsto dall'IFRS 8, confrontandoli con i risultati conseguiti nel primo trimestre 2015 a livello dei singoli settori di attività.

31 marzo 2016 (trimestre) <i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Editoria Periodici	Conces- sionarie di pubblicità	Editoria televisiva	Il Trovatore	Operatore di rete	Infra Gruppo e non allocate	Totale
Ricavi operativi lordi	22.177	40.922	26.870	231	218	(28.269)	62.149
Sconti di agenzia	-	(5.831)	-	-	-	-	(5.831)
Ricavi operativi netti	22.177	35.091	26.870	231	218	(28.269)	56.318
Variazione delle rimanenze	(33)	-	-	-	-	-	(33)
Altri proventi	590	106	783	1	33	-	1.513
Totale ricavi	22.734	35.197	27.653	232	251	(28.269)	57.798
Costi della produzione	(14.975)	(32.620)	(18.351)	(187)	(263)	28.269	(38.127)
Costo del personale	(4.897)	(1.973)	(9.271)	(13)	(37)	-	(16.191)
Margine operativo lordo	2.862	604	31	32	(49)	-	3.480
Ammortamenti, acc.ti e svalutazioni	(243)	(62)	(2.003)	-	-	-	(2.308)
Risultato operativo	2.619	542	(1.972)	32	(49)	-	1.172
Risultato delle partecipazioni	-	-	-	-	-	-	-
Gestione finanziaria	(4)	11	146	(1)	-	-	152
Risultato prima delle imposte	2.615	553	(1.826)	31	(49)	-	1.324
Imposte sul reddito	(926)	(216)	1.489	(11)	13	-	349
Quota di terzi	-	-	-	(4)	-	-	(4)
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità	1.689	337	(337)	16	(36)	-	1.669
Risultato netto della attività cessate	-	-	-	-	-	-	-
Risultato netto del periodo	1.689	337	(337)	16	(36)	-	1.669

31 marzo 2015 (trimestre) <i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Editoria Periodici	Conces- sionarie di pubblicità	Editoria televisiva	Il Trovatore	Operatore di rete	Infra gruppo e non allocate	Totale
Ricavi operativi lordi	21.674	39.939	25.617	232	-	(27.307)	60.155
Sconti di agenzia	-	(5.714)	-	-	-	-	(5.714)
Ricavi operativi netti	21.674	34.225	25.617	232	-	(27.307)	54.441
Variazione delle rimanenze	4	-	-	-	-	-	4
Altri proventi	515	125	3.353	-	-	-	3.993
Totale ricavi	22.193	34.350	28.970	232	-	(27.307)	58.438
Costi della produzione	(14.398)	(31.775)	(22.463)	(190)	-	27.307	(41.519)
Costo del personale	(4.585)	(1.753)	(7.948)	(21)	-	-	(14.307)
Margine operativo lordo	3.210	822	(1.441)	21	-	-	2.612
Ammortamenti, acc.ti e svalutazioni	(216)	(363)	(1.284)	-	-	-	(1.863)
Risultato operativo	2.994	459	(2.725)	21	-	-	749
Risultato delle partecipazioni	-	-	-	-	-	-	-
Gestione finanziaria	(25)	(6)	192	-	-	-	161
Risultato prima delle imposte	2.969	453	(2.533)	21	-	-	910
Imposte sul reddito	(990)	(189)	2.206	(8)	-	-	1.019
Quota di terzi	-	-	-	(2)	-	-	(2)
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità	1.979	264	(327)	11	-	-	1.927
Risultato netto della attività cessate	-	-	-	-	-	-	-
Risultato netto del periodo	1.979	264	(327)	11	-	-	1.927

Le seguenti tabelle analizzano la composizione dei ricavi operativi lordi nel primo trimestre del 2016, suddivisa fra i principali settori di attività, a confronto con medesimi dati economici relativi al primo trimestre 2015.

Ricavi lordi (Valori in migliaia di Euro)	31 marzo 2016 (Trimestre)						Totale
	Editoria periodici	Concessionarie di pubblicità	Editoria televisiva	Il Trovatore	Operatore di rete	Infragrappo e non allocate	
Vendita pubblicazioni	17.690	-	-	-	-	-	17.690
Pubblicità su stampa	3.964	5.170	-	-	-	(3.904)	5.230
Pubblicità televisiva	-	34.555	26.407	-	-	(23.791)	37.171
Cartellonistica stadi	-	1.023	-	-	-	-	1.023
Pubblicità su Internet	-	24	-	144	-	(143)	25
Ricavi da spazi palinsesto	-	-	142	-	-	-	142
Altri ricavi per attività TV	-	-	321	-	-	-	321
Abbonamenti	686	-	-	-	-	-	686
Libri e cataloghi	138	-	-	-	-	-	138
Altri ricavi	13	150	-	87	-	(213)	37
Servizi di trasporto segnale	-	-	-	-	218	(218)	-
I.V.A. assolta dall'editore	(314)	-	-	-	-	-	(314)
Totale ricavi operativi lordi	22.177	40.922	26.870	231	218	(28.269)	62.149
Altri ricavi	590	106	783	1	33	-	1.513
Totale ricavi	22.767	41.028	27.653	232	251	(28.269)	63.662

Ricavi lordi (Valori in migliaia di Euro)	31 marzo 2015 (Tre mesi)						Totale
	Editoria periodici	Concessionarie di pubblicità	Editoria televisiva	Il Trovatore	Operatore di rete	Infragrappo e non allocate	
Vendita pubblicazioni	17.689	-	-	-	-	-	17.689
Pubblicità su stampa	3.394	4.476	-	-	-	(3.340)	4.530
Pubblicità televisiva	-	34.252	24.899	-	-	(23.499)	35.652
Cartellonistica stadi	-	860	-	-	-	-	860
Pubblicità su Internet	-	201	155	3	-	(113)	246
Ricavi da spazi palinsesto	-	-	298	-	-	-	298
Altri ricavi per attività TV	-	-	265	-	-	-	265
Abbonamenti	732	-	-	-	-	-	732
Libri e cataloghi	150	-	-	-	-	-	150
Altri ricavi	-	150	-	229	-	(355)	24
Servizi di rete	-	-	-	-	-	-	--
I.V.A. assolta dall'editore	(291)	-	-	-	-	-	(291)
Totale ricavi operativi lordi	21.674	39.939	25.617	232	-	(27.307)	60.155
Altri ricavi	515	125	3.353	-	-	-	3.993
Totale ricavi	22.189	40.064	28.970	232	-	(27.307)	64.148

B.1.13.c. Dati patrimoniali consolidati

La seguente tabella analizza i principali dati patrimoniali del Gruppo Cairo Communication al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015.

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 marzo 2016	31 dicembre 2015
Dati patrimoniali		
Attività materiali	3.032	3.080
Attività immateriali	61.443	60.917
Attività finanziarie	1.022	1.702
Imposte anticipate	3.944	4.186
Circolante netto	(19.254)	(17.438)
Totale mezzi impiegati	50.188	52.447
Passività a lungo termine e fondi	40.871	41.973
(Posizione finanziaria)/Indebitamento netto	(108.586)	(105.776)
Patrimonio netto del gruppo	117.845	116.196
Patrimonio netto di terzi	58	54
Totale mezzi di terzi e mezzi propri	50.188	52.447

Nella tabella sopra esposta, la posizione finanziaria netta del Gruppo Cairo Communication al 31 marzo 2016 include la quota non corrente (Euro 13,7 milioni) di un finanziamento bancario. La posizione finanziaria netta corrente ammonta a Euro 122,3 milioni.

L'Assemblea degli azionisti di Cairo Communication del 27 aprile 2016 ha deliberato la distribuzione di un dividendo pari a 0,20 Euro per azione, al lordo delle ritenute di legge, con data stacco cedola il 9 maggio 2016. Alla data del 31 marzo 2016, l'importo a tale titolo, pari a complessivi Euro 15,7 milioni, è ancora incluso nelle riserve patrimoniali.

Il Gruppo Cairo Communication:

- presenta una posizione finanziaria netta disponibile al 31 marzo 2016 positiva per Euro 108,6 milioni;
- non presenta sostanzialmente esposizione al tasso di cambio, mentre il rischio di tasso di interesse influenza il rendimento delle disponibilità finanziarie (Euro 127,3 milioni al 31 marzo 2016) e il costo del finanziamento bancario (Euro 18,7 milioni al 31 marzo 2016) ottenuto da Cairo Network;
- fa un uso limitato di strumenti finanziari di copertura, utilizzati al solo fine di copertura del rischio di cambio per l'acquisto di diritti televisivi dalle case cinematografiche;
- è in parte esposto al rischio di credito, principalmente con riferimento alla attività di raccolta pubblicitaria, rischio peraltro mitigato dal fatto che l'esposizione è suddivisa su un largo numero di clienti e a fronte del quale sono state implementate procedure di controllo e monitoraggio. La concentrazione dei clienti rispetto al fatturato non si è sostanzialmente modificata rispetto agli esercizi precedenti. È comunque possibile che il perdurare di fattori di incertezza sullo scenario economico di breve e medio periodo possano avere un impatto negativo sulla qualità del credito e in genere sui normali tempi di incasso.

B.1.13.d. Posizione finanziaria netta consolidata

La posizione finanziaria netta consolidata al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015, esposta conformemente a quanto previsto dal paragrafo 127 delle raccomandazioni contenute nel documento predisposto dall'ESMA n. 319 del 2013, è riepilogata nella seguente tabella.

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 marzo 2016	31 dicembre 2015	Variazioni
Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti	127.336	125.776	1.560
Attività finanziarie correnti	-	-	-
Finanziamenti bancari correnti e non correnti	(18.750)	(20.000)	1.250
Totale	108.586	105.776	2.810

Il finanziamento bancario erogato da Unicredit S.p.A., che la società Cairo Network ha utilizzato per effettuare parte del pagamento dei diritti d'uso delle frequenze televisive, è garantito da una fidejussione rilasciata dalla controllante Cairo Communication.

B.1.14 Informazioni finanziarie selezionate

Si riportano di seguito:

- la posizione finanziaria netta consolidata del Gruppo Cairo Communication al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013;
- i conti economici consolidati riclassificati del Gruppo Cairo Communication al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013 inclusi nelle relazioni degli amministratori ai bilanci consolidati annuali che evidenziano, come risultati intermedi, il margine operativo lordo (Ebitda) e il margine operativo netto (Ebit) per gli esercizi di riferimento e l'informativa di settore in accordo con quanto previsto dall'IFRS 8;
- gli stati patrimoniali consolidati riclassificati del Gruppo Cairo Communication al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013 inclusi nelle relazioni degli amministratori ai bilanci consolidati annuali, che evidenziano i mezzi impiegati e le fonti di finanziamento suddivise tra mezzi propri e mezzi di terzi alla data di riferimento.

B.1.14.a. Posizione finanziaria netta consolidata

La posizione finanziaria netta consolidata al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013, esposta conformemente a quanto previsto dal paragrafo 127 delle raccomandazioni contenute nel documento predisposto dall'ESMA n. 319 del 2013, è riepilogata nella seguente tabella:

Posizione finanziaria netta consolidata (Euro/000)	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
A. Cassa	31	19	82
B. Depositi bancari	125.745	149.042	172.833
C. Disponibilità liquide (A+B)	125.776	149.061	172.915
D. Parte corrente dell'indebitamento bancario non corrente	(5.000)	(5.000)	-
E. Indebitamento finanziario corrente (D)	(5.000)	(5.000)	-
F. Debiti bancari non correnti	(15.000)	(20.000)	-
G. Indebitamento finanziario non corrente (F)	(15.000)	(20.000)	-
H. Posizione finanziaria netta (C+E+G)	105.776	124.061	172.915

L'indebitamento finanziario, pari a complessivi Euro 20 milioni al 31 dicembre 2015 (Euro 25 milioni al 31 dicembre 2014), si riferisce al finanziamento bancario erogato alla società controllata Cairo Network di originari Euro 25 milioni in relazione alla operazione di acquisto dei diritti d'uso delle frequenze televisive. Tale finanziamento è garantito da una fidejussione rilasciata dalla capogruppo Cairo Communication e 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 può comportare la risoluzione del contratto di finanziamento. Al 31 dicembre 2015, tali *covenant* sono stati rispettati, in quanto il patrimonio netto a livello del Gruppo Cairo Communication era pari a Euro 116,2 milioni e l'EBITDA era pari a Euro 17,6 milioni.

È politica del Gruppo Cairo Communication mantenere la liquidità disponibile investita in depositi bancari a vista o a brevissimo termine, avendo come obiettivo primario la pronta liquidabilità di detti investimenti. Le controparti sono selezionate sulla base del merito creditizio, della loro affidabilità e della qualità dei servizi resi. Non si rilevano limitazioni all'uso della liquidità disponibile.

La posizione finanziaria netta del Gruppo Cairo Communication è pari, al 31 dicembre 2015, a Euro 105,8 milioni.

B.1.14.b. Conto economico consolidato riclassificato

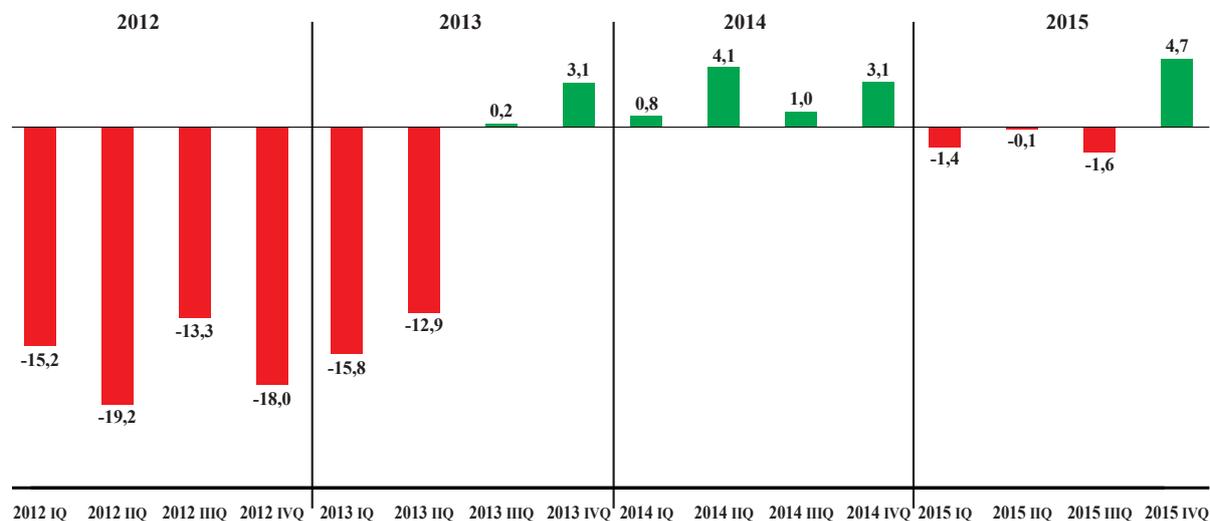
Di seguito si riporta il conto economico consolidato riclassificato del Gruppo Cairo Communication al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013.

Conto economico riclassificato (Euro/000)	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Ricavi operativi lordi	250.603	266.014	276.704
Sconti di agenzia	(24.021)	(25.748)	(27.190)
Ricavi operativi netti	226.582	240.266	249.514
Variazione delle rimanenze	33	(28)	(61)
Altri ricavi e proventi	9.403	11.627	7.985
Totale ricavi	236.018	251.865	257.438
Costi della produzione	(157.505)	(163.048)	(183.880)
Costo del personale	(60.955)	(60.634)	(48.789)
Margine operativo lordo (EBITDA)	17.557	28.183	24.768
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni crediti	(8.217)	(5.221)	(5.606)
Risultato operativo (EBIT)	9.340	22.962	19.162
Gestione finanziaria	692	1.829	2.901
Risultato delle partecipazioni	0	(2)	699
Provento non ricorrente associato all'acquisizione di La7	0	0	57.066
Risultato prima delle imposte	10.032	24.789	79.828
Imposta sul reddito	1.040	(973)	(5.620)
Quota di terzi	(18)	(24)	(8)
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità	11.054	23.792	74.200
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività cessate	(1)	(1)	(6)
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	11.053	23.791	74.194

Nel triennio 2013/2015, pur operando in un contesto economico generale caratterizzato da forti fattori di incertezza e nonostante la flessione registrata dai ricavi pubblicitari anche per effetto dell'andamento del mercato, il Gruppo Cairo Communication ha:

- proseguito la strategia di crescita nel settore editoriale, con il lancio dei settimanali “*Settimanale Giallo*” e “*Nuovo TV*”;
- confermato gli elevati livelli diffusionali delle altre testate pubblicate e perseguito il miglioramento dei livelli di efficienza raggiunti nel contenimento dei costi del settore editoriale periodici (produzione, editoriali e di distribuzione);
- concluso, in data 30 aprile 2013, l'acquisizione di La7 e iniziato ad operare quale editore televisivo, integrando così a monte la propria attività di concessionaria per la vendita di spazi pubblicitari e diversificando la propria attività editoriale, in precedenza focalizzata nell'editoria periodica. Alla data di acquisizione, la situazione economica di La7 comportava la necessità di dar corso ad un piano di ristrutturazione volto alla riorganizzazione e semplificazione della struttura aziendale e alla riduzione dei costi, preservando l'alto livello qualitativo del palinsesto. A partire dal mese di maggio 2013, il Gruppo Cairo Communication ha iniziato ad implementare il proprio piano, riuscendo a conseguire già nel corso degli otto mesi maggio-dicembre 2013 un EBITDA positivo pari a Euro 3,7 milioni e a consolidare nel 2014 e nel 2015 i risultati degli interventi di razionalizzazione dei costi implementati, conseguendo nel 2014 un EBITDA positivo e pari a Euro 9 milioni e nel 2015, pur con la contrazione dei ricavi pubblicitari, un EBITDA positivo e pari a Euro 1,6 milioni. L'evoluzione dei risultati (l'EBITDA)

di La7 dal 2012 – anno antecedente l’acquisizione della medesima da parte del Gruppo Cairo Communication – può essere analizzata nel seguente grafico:



- partecipato alla procedura indetta dal Ministero dello Sviluppo Economico per l’assegnazione dei diritti d’uso di frequenze in banda televisiva per sistemi di radiodiffusione digitale terrestre, presentando la propria offerta vincolante ed aggiudicandosi i diritti d’uso – per la durata di 20 anni – di un lotto di frequenze (cd. *Mux*) con un investimento pari a Euro 31,6 milioni.

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 n. DEM/6064296, si precisa che nel corso degli esercizi 2015 e 2014 il Gruppo Cairo Communication non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite dalla Comunicazione stessa. Si ricorda invece che in data 30 aprile 2013 è stata perfezionata l’operazione di acquisizione dell’intero capitale di La7. Tale operazione, che per natura e rilevanza di importo è da considerarsi non ricorrente, ha generato proventi ed oneri di natura non ricorrente nel conto economico dell’esercizio 2013 pari, rispettivamente, a Euro 57.066 mila ed Euro 1.917 mila.

Per una migliore comprensione dell'andamento economico del Gruppo Cairo Communication è possibile concentrare l'analisi sui risultati conseguiti a livello dei singoli settori di attività, che sono stati identificati in accordo con quanto previsto dall'IFRS 8:

2015 (Dodici mesi) <i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Editoria Periodica	Concessionarie di pubblicità	Editoria televisiva	Il Trovatore	Operatore di rete	Infra Gruppo e non allocate	Totale
Ricavi operativi lordi	95.037	168.588	102.098	893	-	(116.013)	250.603
Sconti di agenzia	-	(24.021)	-	-	-	-	(24.021)
Ricavi operativi netti	95.037	144.567	102.098	893	-	(116.013)	226.582
Variazione delle rimanenze	33	-	-	-	-	-	33
Altri proventi	1.803	1.151	6.349	2	98	-	9.403
Totale ricavi	96.873	145.718	108.447	895	98	(116.013)	236.018
Costi della produzione	(62.640)	(136.368)	(73.684)	(684)	(143)	116.013	(157.505)
Costo del personale	(19.615)	(8.015)	(33.191)	(77)	(57)	-	(60.955)
Margine operativo lordo	14.618	1.335	1.572	134	(102)	-	17.557
Ammortamenti, acc.ti e svalutazioni	(1.139)	(632)	(6.445)	-	(1)	-	(8.217)
Risultato operativo	13.479	703	(4.873)	134	(103)	-	9.340
Risultato delle partecipazioni	-	-	-	-	-	-	-
Gestione finanziaria	(16)	73	631	4	-	-	692
Risultato prima delle imposte	13.463	776	(4.242)	138	(103)	-	10.032
Imposte sul reddito	(4.658)	(726)	6.447	(51)	28	-	1.040
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità	8.805	50	2.205	87	(75)	-	11.072
Risultato netto della attività cessate	-	-	-	-	-	(1)	(1)
Risultato netto del periodo	8.805	50	2.205	87	(75)	(1)	11.071
Di cui di pertinenza di terzi	-	-	-	18	-	-	18

2014 (Dodici mesi) <i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Editoria Periodica	Concessionarie di pubblicità	Editoria televisiva	Il Trovatore	Operatore di rete	Infra Gruppo e non allocate	Totale
Ricavi operativi lordi	96.708	181.332	110.913	834	-	(123.773)	266.014
Sconti di agenzia	-	(25.748)	-	-	-	-	(25.748)
Ricavi operativi netti	96.708	155.584	110.913	834	-	(123.773)	240.266
Variazione delle rimanenze	(28)	-	-	-	-	-	(28)
Altri proventi	1.321	919	9.323	62	2	-	11.627
Totale ricavi	98.001	156.503	120.236	896	2	(123.773)	251.865
Costi della produzione	(65.098)	(144.026)	(77.016)	(673)	(8)	123.773	(163.048)
Costo del personale	(19.120)	(7.251)	(34.221)	(42)	-	-	(60.634)
Margine operativo lordo	13.783	5.226	8.999	181	(6)	-	28.183
Ammortamenti, acc.ti e svalutazioni	(1.261)	(1.181)	(2.778)	-	(1)	-	(5.221)
Risultato operativo	12.522	4.045	6.221	181	(7)	-	22.962
Risultato delle partecipazioni	-	(2)	-	-	-	-	(2)
Gestione finanziaria	17	390	1.423	(1)	-	-	1.829
Risultato prima delle imposte	12.539	4.433	7.644	180	(7)	-	24.789
Imposte sul reddito	(4.502)	(1.795)	5.385	(61)	-	-	(973)
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità	8.037	2.638	13.029	119	(7)	-	23.816
Risultato netto della attività cessate	-	-	-	-	-	(1)	(1)
Risultato netto del periodo	8.037	2.638	13.029	119	(7)	(1)	23.815
Di cui di pertinenza di terzi	-	-	-	24	-	-	24

2013 (Dodici mesi) (Valori in migliaia di Euro)	Editoria Periodica	Concessionarie di pubblicità	Editoria televisiva La7 (*)		Il Trovatore	Operatore di rete	Infra Gruppo e non allocate	Totale
			Gestione corrente	Voci non ricorrenti				
Ricavi operativi lordi	99.063	191.681	77.019	-	485	-	(91.544)	276.704
Sconti di agenzia	-	(27.190)	-	-	-	-	-	(27.190)
Ricavi operativi netti	99.063	164.491	77.019	-	485	-	(91.544)	249.514
Variazione delle rimanenze	(61)	-	-	-	-	-	-	(61)
Altri proventi	2.381	5.539	2.391	-	1	-	(2.327)	7.985
Totale ricavi	101.383	170.030	79.410	-	486	-	(93.871)	257.438
Costi della produzione	(69.867)	(152.936)	(52.644)	(1.917)	(387)	-	93.871	(183.880)
Costo del personale	(19.117)	(6.531)	(23.107)	-	(34)	-	-	(48.789)
Margine operativo lordo	12.399	10.563	3.659	(1.917)	65	-	-	24.768
Ammortamenti, acc.ti e svalutazioni	(1.323)	(2.585)	(1.698)	-	-	-	-	(5.606)
Risultato operativo	11.076	7.978	1.961	(1.917)	65	-	-	19.162
Risultato delle partecipazioni	-	699	-	-	-	-	-	699
Gestione finanziaria	40	1.165	1.697	-	(1)	-	-	2.901
Provento non ricorrente associato all'acquisizione di La7 S.r.l.	-	-	-	57.066	-	-	-	57.066
Risultato prima delle imposte	11.116	9.842	3.658	55.149	64	-	-	79.828
Imposte sul reddito	(4.118)	(3.610)	2.131	-	(23)	-	-	(5.620)
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità	6.998	6.232	5.789	55.149	41	-	-	74.208
Risultato netto delle attività cessate	-	-	-	-	-	-	(6)	(6)
Risultato netto del periodo	6.998	6.232	5.789	55.149	41	-	(6)	74.202
Di cui di pertinenza di terzi	-	-	-	-	8	-	-	8

(*) I dati esposti per il settore editoria televisiva si riferiscono al periodo di otto mesi dal 1° maggio 2013 al 31 dicembre 2013.

B.1.14.c. Stato patrimoniale consolidato riclassificato

Di seguito si riporta lo stato patrimoniale consolidato riclassificato del Gruppo Cairo Communication al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013.

Stato patrimoniale riclassificato (Euro/000)	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Attività materiali	3.080	3.069	2.829
Attività immateriali	60.917	56.871	12.986
Attività finanziarie	1.702	1.175	555
Imposte anticipate	4.186	3.983	4.589
Circolante netto	(17.438)	(19.071)	(22.390)
Totale mezzi impiegati	52.447	46.027	(1.431)
Passività a lungo termine e fondi	41.973	43.741	46.814
(Posizione finanziaria) / Indebitamento netto	(105.776)	(124.061)	(172.915)
Patrimonio netto di gruppo	116.196	126.311	124.658
Patrimonio netto di terzi	54	36	12
Totale mezzi di terzi e mezzi propri	52.447	46.027	(1.431)

B.1.15 Informazioni finanziarie pro-forma

Il presente paragrafo include il documento “*Stato Patrimoniale consolidato Pro-forma, Conto Economico consolidato Pro-forma, Conto Economico consolidato Complessivo Pro-forma, Rendiconto Finanziario consolidato Pro-forma e relative note esplicative del Gruppo Cairo Communication S.p.A. al 31 dicembre 2015*” (i “**Prospetti Consolidati Pro-forma**”), predisposto per rappresentare i principali effetti dell’Offerta sulla situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del Gruppo Cairo Communication, come se la stessa fosse stata perfezionata in data 31 dicembre 2015 con riferimento agli effetti patrimoniali e, con riferimento agli effetti economici e ai flussi di cassa, in data 1° gennaio 2015. In caso di buon esito dell’Offerta, Cairo Communication acquisirà la partecipazione di controllo in RCS a fronte dell’Aumento di Capitale a servizio dell’Offerta descritta nella “Premessa” del presente Documento di Offerta. I Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati assoggettati a esame da parte della Società di Revisione, la quale ha emesso la propria relazione in data 23 maggio 2016, con riferimento alla ragionevolezza delle ipotesi di base adottate, alla correttezza della metodologia utilizzata, nonché alla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

Stato Patrimoniale consolidato Pro-forma, Conto Economico consolidato Pro-forma, Conto Economico consolidato Complessivo Pro-forma, Rendiconto Finanziario consolidato Pro-forma e relative note esplicative del Gruppo Cairo Communication al 31 dicembre 2015

1. Premessa

Nel presente capitolo sono presentati, unicamente a scopo informativo, i Prospetti Consolidati Pro-forma.

I Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati predisposti ai fini di quanto richiesto dal Regolamento 809/2004/CE per la loro inclusione nel Documento di Offerta, redatto ai sensi degli artt. 34-ter comma 1, lettera j), e 57 comma 1, lettera c), del Regolamento Emittenti.

I Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati predisposti al fine di simulare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, 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 e ai flussi di cassa.

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.

Si evidenzia, inoltre, che le informazioni contenute nei Prospetti Consolidati Pro-forma rappresentano, come precedentemente indicato, una simulazione, fornita ai soli fini illustrativi, dei possibili effetti che potrebbero derivare dall’operazione. In particolare, poiché i dati pro-forma sono costruiti per riflettere retroattivamente gli effetti di operazioni successive, nonostante il rispetto delle regole comunemente accettate e l’utilizzo di assunzioni ragionevoli, vi sono dei limiti connessi alla natura stessa dei dati pro-forma. Pertanto, si precisa che qualora l’operazione fosse realmente avvenuta alle date ipotizzate, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nei Prospetti Consolidati Pro-forma. Inoltre, in considerazione delle diverse finalità dei dati pro-forma rispetto ai dati dei bilanci storici e delle diverse modalità di calcolo degli effetti dell’Offerta con riferimento ai Prospetti Consolidati Pro-Forma, tali documenti vanno letti e interpretati senza ricercare collegamenti contabili tra gli stessi.

Si segnala che i Prospetti Consolidati 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. I Prospetti Consolidati Pro-forma, pertanto, non includono gli effetti derivanti dalla realizzazione delle azioni descritte nel Paragrafo G.2.2, Sezione G, del Documento di Offerta, principalmente riferite alla realizzazione del progetto industriale concernente il Gruppo RCS.

I Prospetti Consolidati Pro-forma devono essere letti congiuntamente:

- al bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 del Gruppo Cairo Communication assoggettato a revisione legale dalla Società di Revisione, la quale ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 5 aprile 2016;
- al bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 del Gruppo RCS assoggettato a revisione legale dalla Società di Revisione incaricata da RCS, la quale ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 6 aprile 2016. Tale relazione richiama quanto riportato dagli amministratori nella nota 6 *“Base per la preparazione – adozione del presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio”*, in merito agli eventi e circostanze che indicano l’esistenza di una rilevante incertezza che può far sorgere dubbi significativi sulla continuità aziendale del Gruppo RCS. Nella medesima nota sono illustrate le iniziative intraprese dagli amministratori, 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.

Le ipotesi base utilizzate per la costruzione dei dati pro-forma si riferiscono ai seguenti elementi ipotizzati:

- acquisizione di una percentuale del capitale sociale di RCS pari al 50% più 1 (una) Azione RCS da parte del Gruppo Cairo Communication attraverso l’Aumento di Capitale;
- consolidamento del Gruppo RCS;
- avveramento della Condizione Finanziaria.

2. Prospetti Consolidati Pro-forma

Nel presente paragrafo sono riportati gli schemi relativi allo Stato Patrimoniale consolidato Pro-forma, al Conto Economico consolidato Pro-forma, al Conto Economico consolidato Complessivo Pro-forma e al Rendiconto Finanziario consolidato Pro-forma relativo all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 e le relative note esplicative.

Le informazioni finanziarie pro-forma sono presentate nel formato a colonne e consistono in:

- (a) informazioni finanziarie del Gruppo Cairo Communication e del Gruppo RCS relative all’esercizio 2015 tratte dai bilanci consolidati annuali al 31 dicembre 2015;
- (b) rettifiche pro-forma; e
- (c) informazioni finanziarie consolidate pro-forma risultanti nella colonna finale.

2.1 Stato Patrimoniale consolidato Pro-forma

Nella seguente tabella sono riportate per tipologia le rettifiche pro-forma, commentate nel successivo paragrafo 2.5.2, effettuate per rappresentare gli effetti significativi dell'Offerta sullo stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2015 del Gruppo Cairo Communication.

Stato Patrimoniale consolidato Pro-forma al 31 dicembre 2015 (Milioni di Euro)	Gruppo Cairo Communication	Gruppo RCS	Effetti aumento capitale sociale pro-forma	Effetti consolidamento pro-forma	Altre rettifiche pro-forma	Consolidato pro-forma
Attività						
Immobili, impianti e macchinari ed investimenti immobiliari ⁽¹⁾	3,0	123,9	-	-	-	126,9
Attività immateriali	61,0	416,0	-	87,5	-	564,5
Partecipazioni	0,1	51,0	137,5	(137,5)	-	51,1
Attività finanziarie non correnti ⁽²⁾	1,6	19,6	-	-	-	21,2
Attività finanziarie non correnti disponibili per la vendita	-	5,2	-	-	-	5,2
Attività per imposte anticipate	4,2	129,3	-	-	-	133,5
Totale attività non correnti	69,9	745,0	137,5	(50,0)	-	902,3
Rimanenze	3,1	21,4	-	-	-	24,5
Crediti commerciali	78,5	282,0	-	-	-	360,5
Crediti verso controllanti	3,2	-	-	-	-	3,2
Crediti diversi ed altre attività correnti ⁽³⁾	5,3	55,9	-	-	-	61,2
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	125,8	9,8	-	-	-	135,6
Totale attività correnti	215,9	369,1	-	-	-	585,0
Attività non correnti destinate alla dismissione e dismesse	-	253,7	-	-	-	253,7
Totale attività	285,8	1.367,8	137,5	(50,0)	-	1.741,0
Patrimonio netto e Passività						
Capitale	4,1	475,1	1,6	(475,1)	-	5,7
Riserva sovrapprezzo azioni	30,5	110,4	135,9	(110,4)	-	166,3
Utili (Perdite) di esercizi precedenti ed altre riserve ⁽⁴⁾	70,6	(309,8)	-	309,8	-	70,6
Utile del periodo	11,1	(175,7)	-	175,7	-	11,1
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	116,3	100,0	137,5	(100,0)	-	253,8
Capitale e riserve di pertinenza di terzi azionisti	0,1	5,2	-	50,0	-	55,3
Totale patrimonio netto	116,4	105,2	137,5	(50,0)	-	309,0
Debiti e passività finanziarie non correnti ⁽⁵⁾	15,0	26,6	-	-	320,3	361,9
Trattamento di fine rapporto	13,3	40,1	-	-	-	53,4
Fondo imposte differite	-	57,9	-	-	-	57,9
Fondi rischi ed oneri	28,6	17,2	-	-	-	45,8
Altre passività non correnti	-	3,6	-	-	-	3,6
Totale passività non correnti	56,9	145,4	-	-	320,3	522,6
Debiti verso banche	-	38,4	-	-	-	38,4
Debiti e passività correnti finanziarie	5,0	479,3	-	-	(320,3)	164,0
Debiti verso fornitori	82,4	284,2	-	-	-	366,6
Debiti verso controllanti	0,8	-	-	-	-	0,8

Stato Patrimoniale consolidato Pro-forma al 31 dicembre 2015 (Milioni di Euro)	Gruppo Cairo Communication	Gruppo RCS	Effetti aumento capitale sociale pro-forma	Effetti consolidamento pro-forma	Altre rettifiche pro-forma	Consolidato pro-forma
Debiti tributari	3,5	0,5	-	-	-	4,0
Altre passività correnti ⁽⁶⁾	20,8	172,1	-	-	-	192,9
Totale passività correnti	112,5	974,5	-	-	(320,3)	766,7
Passività associate ad attività destinate alla dismissione e dismesse	-	142,7	-	-	-	142,7
Totale passività	169,4	1.262,6	-	-	-	1.432,0
Totale patrimonio netto e passività	285,8	1.367,8	137,5	(50,0)	-	1.741,0

- (1) In tale voce sono state aggregate le seguenti voci esposte separatamente nella situazione patrimoniale finanziaria inclusa nel bilancio consolidato annuale del Gruppo RCS: Immobili, Impianti e macchinari (Euro 102,4 milioni) e Investimenti Immobiliari (Euro 21,5 milioni).
- (2) In tale voce sono state aggregate le seguenti voci esposte separatamente nella situazione patrimoniale finanziaria inclusa nel bilancio consolidato annuale del Gruppo RCS: Crediti Finanziari non correnti (Euro 4,8 milioni), Altre Attività non correnti (Euro 14,8 milioni).
- (3) In tale voce sono state aggregate le seguenti voci esposte separatamente nella situazione patrimoniale finanziaria inclusa nel bilancio consolidato annuale del Gruppo RCS: Crediti diversi e altre attività correnti (Euro 42,8 milioni), Attività per imposte correnti (Euro 9,5 milioni), Crediti finanziari correnti (Euro 3,6 milioni).
- (4) In tale voce sono state aggregate le seguenti voci esposte separatamente nella situazione patrimoniale finanziaria inclusa nel bilancio consolidato annuale del Gruppo RCS: Riserva legale (Euro 19,1 milioni), Azioni proprie (negativi Euro 27,1 milioni), Equity transaction (negativi Euro 147,7 milioni), Riserva da valutazione (Euro 8,6 milioni), Riserva cash flow hedge (negativi Euro 6,3 milioni), Utili (perdite) portate a nuovo (negativi Euro 156,4 milioni).
- (5) In tale voce sono state aggregate le seguenti voci esposte separatamente nella situazione patrimoniale finanziaria inclusa nel bilancio consolidato annuale del Gruppo RCS: Debiti e passività non correnti finanziarie (Euro 15,6 milioni), Passività finanziarie per strumenti derivati (Euro 11 milioni).
- (6) In tale voce sono state aggregate le seguenti voci esposte separatamente nella situazione patrimoniale finanziaria inclusa nel bilancio consolidato annuale del Gruppo RCS: Quote a breve termine fondi rischi ed oneri (Euro 40,5 milioni), Debiti diversi e altre passività correnti (Euro 131,6 milioni).

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:

- al 31 dicembre 2015 era in corso di perfezionamento la cessione ad Arnoldo Mondadori Editore S.p.A. dell'intera partecipazione detenuta da RCS in RCS Libri S.p.A.. Conseguentemente, le attività e le passività riconducibili a RCS Libri sono state classificate nel bilancio consolidato del Gruppo RCS al 31 dicembre 2015 in specifiche voci di stato patrimoniale. In particolare, lo stato patrimoniale consolidato del Gruppo RCS al 31 dicembre 2015 include attività non correnti destinate alla dismissione per Euro 253,7 milioni, di cui una posizione finanziaria netta positiva per Euro 44,2 milioni, e passività associate alle attività destinate alla dismissione per Euro 142,7 milioni;
- 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.

2.2 Conto Economico consolidato Pro-forma

Nella seguente tabella sono riportate le rettifiche pro-forma, commentate nel successivo paragrafo 2.5.2 effettuate per rappresentare gli effetti significativi dell'Offerta sul conto economico consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 del Gruppo Cairo Communication.

Conto Economico consolidato Pro-forma 31 dicembre 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	27,0	-	36,4
Variazioni delle rimanenze prodotti finiti	-	0,5	-	0,5
Consumi di materie prime, sussidiarie e di consumo ⁽¹⁾	(21,9)	(164,8)	-	(186,7)
Costi per servizi ⁽¹⁾	(113,5)	(453,1)	-	(566,6)
Costi per godimento beni di terzi ⁽¹⁾	(20,4)	(59,6)	-	(80,0)
Costi del personale	(61,0)	(318,3)	-	(379,3)
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni ⁽²⁾	(8,2)	(143,2)	-	(151,4)
Proventi di valutazione partecipazioni col metodo del patrimonio netto	-	2,5	-	2,5
Altri costi operativi	(1,7)	(30,2)	-	(31,9)
Risultato operativo	9,3	(107,0)	-	(97,7)
Proventi finanziari netti ⁽³⁾	0,7	(36,3)	-	(35,6)
Risultato prima delle imposte	10,0	(143,3)	-	(133,3)
Imposte del periodo	1,1	7,9	-	9,0
Risultato netto delle attività in continuità	11,1	(135,4)	-	(124,3)
Risultato netto delle attività cessate	-	(38,8)	-	(38,8)
Risultato netto dell'esercizio	11,1	(174,2)	-	(163,1)
- Di pertinenza del Gruppo	11,1	(175,7)	87,1	(77,5)
- Di pertinenza di terzi	-	1,5	(87,1)	(85,6)
Risultato netto dell'esercizio	11,1	(174,2)	-	(163,1)

- (1) Nel Prospetto del conto economico consolidato del Gruppo RCS tali voci sono espresse in un'unica voce, "Consumi materie prime e servizi", pari a complessivi Euro 677,5 milioni.
- (2) In tale voce sono state aggregate le seguenti voci espresse separatamente nel prospetto di conto economico consolidato incluso nel bilancio consolidato annuale del Gruppo RCS: Accantonamenti (Euro 15,7 milioni), Svalutazione crediti commerciali e diversi (Euro 4,1 milioni), Ammortamenti attività immateriali (Euro 39,4 milioni), Ammortamenti immobili, impianti e macchinari (Euro 19,2 milioni), Ammortamenti investimenti immobiliari (Euro 0,7 milioni), Svalutazione immobilizzazioni (Euro 64,1 milioni). Con riferimento al Gruppo Cairo Communication tale voce include Ammortamenti delle attività immateriali (Euro 6,7 milioni), Ammortamenti degli immobili, impianti e macchinari (Euro 0,5 milioni), Accantonamenti al fondo svalutazione crediti (Euro 0,8 milioni), Accantonamenti ai fondi rischi ed oneri (Euro 0,2 milioni).
- (3) In tale voce sono state aggregate le seguenti voci espresse separatamente nel prospetto di conto economico consolidato incluso nel bilancio consolidato annuale del Gruppo RCS: Proventi finanziari (positivi Euro 2,2 milioni), Oneri finanziari (Euro 37,1 milioni), Altri proventi ed oneri da attività e passività finanziarie (negativi Euro 1,4 milioni).

Per una migliore comprensione del Conto Economico consolidato Pro-forma si rileva che:

- al 31 dicembre 2015 era in corso di perfezionamento la cessione ad Arnoldo Mondadori Editore S.p.A. dell'intera partecipazione detenuta da RCS in RCS Libri S.p.A.. Conseguentemente, il risultato economico riconducibile a RCS Libri S.p.A., pari ad una perdita di Euro 38,8 milioni, è stato classificato in una specifica voce di conto economico consolidato;
- 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;

- nell'esercizio 2015 la voce "altri ricavi" del Gruppo Cairo Communication, pari a Euro 9,4 milioni, include principalmente ricavi da macero e/o vendita carta per circa Euro 0,9 milioni, riaddebiti di costi ed altri ricavi per circa Euro 1 milione, sopravvenienze attive riferibili alla gestione operativa per circa Euro 6,7 milioni (riconducibili principalmente a insussistenza di debiti e/o loro estinzione per importi inferiori rispetto a quelli rilevati in esercizi precedenti, riferibili all'area del personale per Euro 1,8 milioni e all'area fornitori di servizi per Euro 4,6 milioni) e rilasci di fondi rischi e oneri e fondi svalutazione crediti per complessivi Euro 0,8 milioni. La voce altri ricavi del Gruppo RCS, pari a Euro 27 milioni, include principalmente vendite rese scarti e materiale vario per Euro 3,2 milioni, altri ricavi per Euro 7,2 milioni, recupero costi per Euro 5,6 milioni, recupero ordinario fondi rischi per Euro 3,6 milioni, recupero e utilizzo ordinario fondo svalutazione crediti per Euro 2,7 milioni, plusvalenze da cessione per Euro 1,3 milioni, affitti attivi per Euro 2,9 milioni e proventi per contributi per Euro 0,5 milioni.

2.2.1 EBITDA Pro-forma

L'EBITDA non è identificato come misura contabile definita dagli IFRS e pertanto i criteri adottati per la sua determinazione possono non essere omogenei con quelli adottati da società o gruppi differenti.

Stante la disomogeneità delle definizioni di EBITDA adottate da Cairo Communication e da RCS, esclusivamente per le finalità illustrative connesse alla presentazione dei dati pro-forma nel presente Documento di Offerta, l'EBITDA consolidato Pro-forma del Gruppo Cairo Communication al 31 dicembre 2015 è stato determinato attenendosi a una definizione letterale, partendo dal risultato operativo rettificato del risultato delle partecipazioni e degli ammortamenti e svalutazioni di immobili, impianti e macchinari e attività immateriali.

Si precisa peraltro che nella relazione finanziaria annuale 2015 di RCS, gli amministratori di RCS hanno indicato che *"i proventi netti da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto, a partire dalla presente Relazione Finanziaria al 31 dicembre 2015, sono stati classificati in una linea di bilancio ante EBITDA ed in coerenza sono stati riclassificati nel periodo 2014 posto a confronto. Tale classificazione è stata giudicata più aderente alla sostanza dei fatti in quanto a seguito della cessione, liquidazione o totale svalutazione di partecipazioni valutate a patrimonio netto, aventi natura no core, nella voce sono rimasti quei proventi ed oneri di partecipazioni le cui attività sono strettamente funzionali alle attività del Gruppo [RCS]"*.

L'EBITDA consolidato Pro-forma del Gruppo Cairo Communication può essere riconciliato come segue con il risultato operativo consolidato Pro-forma del Gruppo Cairo Communication per l'esercizio 2015 e con i conti economici consolidati relativi al medesimo esercizio del Gruppo Cairo Communication e del Gruppo RCS:

EBITDA consolidato Pro-forma al 31 dicembre 2015 (Milioni di Euro)	Gruppo Cairo Communication	Gruppo RCS	Rettifiche pro-forma	Consolidato pro-forma
Risultato operativo	9,3	(107,0)	-	(97,7)
Ammortamenti	7,2	59,3	-	66,5
Accantonamenti ai fondi rischi ed al fondo svalutazione crediti	1,0	-	-	1,0
Svalutazioni di immobili, impianti e macchinari e attività immateriali	-	64,1	-	64,1
EBITDA Reported⁽¹⁾	17,5	16,4	-	33,9
Accantonamenti ai fondi rischi ed al fondo svalutazione crediti	(1,0)	-	-	(1,0)
Quote e proventi/oneri da valutazione partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	-	(2,5)	-	(2,5)
EBITDA	16,5	13,9	-	30,4
Ricavi	226,6	1.032,2		1.258,8
EBITDA margin %	7,3%	1,3%		2,4%

(1) EBITDA desumibile dalla relazione finanziaria annuale 2015 del Gruppo Cairo Communication e del Gruppo RCS.

In coerenza con la definizione letterale di EBITDA adottata esclusivamente per le finalità illustrative connesse alla presentazione dei dati pro-forma:

- l'EBITDA del Gruppo Cairo Communication desumibile dalla relazione finanziaria annuale 2015 del Gruppo Cairo Communication è stato oggetto di rettifica per complessivi Euro 1 milione riferibili alla voce "accantonamenti ai fondi rischi ed al fondo svalutazione crediti",
- l'EBITDA del Gruppo RCS desumibile dalla relazione finanziaria annuale 2015 del Gruppo RCS è stato oggetto di rettifica per complessivi Euro 2,5 milioni riferibili alla voce "quote e proventi/oneri da valutazione partecipazioni con il metodo del patrimonio netto".

2.3 Conto Economico consolidato Complessivo Pro-forma

Nella seguente tabella sono riportate le rettifiche pro-forma commentate nel successivo paragrafo 2.5.2, effettuate per rappresentare gli effetti significativi dell'Offerta sul conto economico consolidato complessivo relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 del Gruppo Cairo Communication.

Conto Economico consolidato Complessivo Pro-forma 31 dicembre 2015 (Milioni di Euro)	Gruppo Cairo Communication	Gruppo RCS	Rettifiche pro-forma	Consolidato pro-forma
Risultato netto dell'esercizio	11,1	(174,2)	-	(163,1)
<i>Altre componenti del conto economico complessivo riclassificabili</i>				
Utili (Perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci in valute estere	-	2,3	-	2,3
Utili (Perdite) su copertura flussi di cassa	-	(1,2)	-	(1,2)
Riclassificazione a conto economico di Utili (Perdite) su copertura flussi di cassa	-	7,5	-	7,5
Effetto fiscale	-	(1,8)	-	(1,8)
<i>Altre componenti del conto economico complessivo non riclassificabili</i>				
Utili (perdite) attuariali dei piani a benefici definiti	-	1,5	-	1,5
Effetto fiscale	-	(0,4)	-	(0,4)
Totale conto economico complessivo del periodo	11,1	(166,3)	-	(155,2)
- Di pertinenza del Gruppo	11,1	(167,8)	83,2	(73,6)
- Di pertinenza di terzi	-	1,5	(83,2)	(81,7)
Totale conto economico complessivo del periodo	11,1	(166,3)	-	(155,2)

2.4 Rendiconto Finanziario consolidato Pro-forma

Nella seguente tabella è riportato il Rendiconto Finanziario consolidato Pro-forma relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 del Gruppo Cairo Communication.

Non sono state identificate rettifiche pro-forma per rappresentare gli effetti significativi dell'Offerta sul rendiconto finanziario consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 del Gruppo Cairo Communication a motivo del fatto che a fronte dell'Aumento di Capitale derivante dall'Offerta corrisponde l'acquisizione della partecipazione in RCS senza determinare alcun flusso monetario.

Rendiconto Finanziario consolidato Pro-forma al 31 dicembre 2015 (Milioni di Euro)	Gruppo Cairo Communication	Gruppo RCS	Rettifiche pro- forma	Consolidato pro- forma
CASSA ED ALTRE DISPONIBILITÀ LIQUIDE EQUIVALENTI INIZIALI	149,1	(25,2)	-	123,9
ATTIVITÀ OPERATIVA				
Risultato attività destinate a continuare al lordo delle imposte	10,0	(143,3)	-	(133,3)
Risultato attività destinate alla dismissione/dismesse al lordo delle imposte	-	(6,1)	-	(6,1)
Ammortamenti e svalutazioni	7,2	123,4	-	130,6
Proventi finanziari netti	(0,7)	34,8	-	34,1
(Plusvalenze) minusvalenze e altre poste non monetarie	-	(7,0)	-	(7,0)
Variazione netta del trattamento di fine rapporto	(0,3)	(5,1)	-	(5,4)
Variazione netta fondi rischi ed oneri	(1,7)	-	-	(1,7)
Flussi di cassa dell'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante	14,5	(3,3)	-	11,2
Variazione del circolante	(3,7)	10,4	-	6,7
Variazione delle attività destinate alla dismissione e dismesse	-	21,4	-	21,4
TOTALE DISPONIBILITÀ LIQUIDE DERIVANTI DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	10,8	28,5	-	39,3
Imposte sul reddito incassate (corrisposte)	2,9	-	-	2,9
TOTALE DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE GENERATE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA (A)	13,7	28,5	-	42,2
ATTIVITÀ D'INVESTIMENTO				
(Investimenti) disinvestimenti netti in immobili, impianti e macchinari ed attività immateriali	(11,3)	(56,8)	-	(68,1)
Corrispettivi per la dismissione di partecipazioni e la vendita di immobilizzazioni (1)	-	42,9	-	42,9
Variazione delle attività destinate alla dismissione e dismesse	-	(6,9)	-	(6,9)
Incremento netto delle altre attività non correnti (2)	(0,5)	0,8	-	0,3
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE IMPIEGATE NELL'ATTIVITÀ D'INVESTIMENTO (B)	(11,8)	(20,0)	-	(31,8)
ATTIVITÀ FINANZIARIA				
Dividendi liquidati	(21,2)	(1,4)	-	(22,6)
Interessi e proventi finanziari incassati (corrisposti)	1,0	(30,0)	-	(29,0)
Incremento (decremento) dei debiti finanziari	(5,0)	30,1	-	25,1
Variazione delle attività destinate alla dismissione e dismesse	-	(7,7)	-	(7,7)
Altri movimenti di patrimonio netto	-	(0,1)	-	(0,1)
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE IMPIEGATE NELL'ATTIVITÀ FINANZIARIA (C)	(25,2)	(9,1)	-	(34,3)
FLUSSO MONETARIO DEL PERIODO (A)+(B)+(C)	(23,3)	(0,6)	-	(23,9)
CASSA ED ALTRE DISPONIBILITÀ LIQUIDE EQUIVALENTI NETTE FINALI	125,8	(25,8)	-	100,0
INFORMAZIONI AGGIUNTIVE DEL RENDICONTO FINANZIARIO				
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	125,8	9,8	-	135,6
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti delle attività destinate alla cessione	-	2,8	-	2,8
Debiti correnti verso banche	-	(38,4)	-	(38,4)
Disponibilità liquide ed equivalenti alla fine dell'esercizio	125,8	(25,8)	-	100,0

(1) In tale voce sono state aggregate le seguenti voci espone separatamente nel prospetto di rendiconto finanziario consolidato incluso nel bilancio consolidato annuale del Gruppo RCS: Corrispettivi per la dismissione di partecipazioni (Euro 39,5 milioni), Corrispettivi dalla vendita di immobilizzazioni (Euro 3,4 milioni).

(2) In tale voce sono state aggregate le seguenti voci espone separatamente nel prospetto di rendiconto finanziario consolidato incluso nel bilancio consolidato annuale del Gruppo RCS: Investimenti in partecipazioni, al netto dei dividendi ricevuti (positivi Euro 1,2 milioni), Acquisizioni di altre immobilizzazioni finanziarie (negativi Euro 0,4 milioni).

2.5 NOTE ESPLICATIVE AI PROSPETTI CONSOLIDATI PRO-FORMA

2.5.1 Base di presentazione e principi contabili utilizzati

I Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati redatti, per quanto riguarda sia la forma sia il contenuto, in accordo con la Comunicazione Consob N. DEM/1052803 del 5 luglio 2001 e sulla base di quanto indicato all'Allegato II al Regolamento 809/2004/CE. In particolare, lo Stato Patrimoniale consolidato Pro-forma, il Conto Economico consolidato Pro-forma, il Conto Economico consolidato Complessivo Pro-forma e il Rendiconto Finanziario consolidato Pro-forma sono stati predisposti rettificando i dati storici del Gruppo Cairo Communication, desunti dal Bilancio Consolidato del Gruppo Cairo Communication, al fine di simulare i principali effetti patrimoniali, finanziari ed economici che potrebbero derivare dall'Offerta.

I principi contabili adottati per la predisposizione dei Prospetti Consolidati Pro-forma sono gli stessi utilizzati per la redazione del Bilancio Consolidato del Gruppo Cairo Communication, e in particolare gli *International Financial Reporting Standards* che comprendono tutti gli "*International Accounting Standards*", tutti gli "*International Financial Reporting Standards*" e tutte le interpretazioni dell'"*International Financial Reporting Interpretations Committee*" precedentemente denominati "*Standing Interpretations Committee*", adottati dall'Unione Europea ("**IFRS**").

Le ipotesi utilizzate per la costruzione dei dati pro-forma derivano dal contenuto dell'Offerta, dagli articolati termini delle Condizioni di Efficacia dell'Offerta e da ulteriori precisazioni di seguito riportate.

In caso di buon esito dell'Offerta, Cairo Communication acquisirà la partecipazione di controllo in RCS a fronte dell'Aumento di Capitale a servizio dell'Offerta. Di conseguenza il Gruppo Cairo Communication includerà nella sua area di consolidamento il Gruppo RCS.

Le ipotesi base utilizzate per la costruzione dei dati pro-forma si riferiscono ai seguenti elementi ipotizzati:

- acquisizione di una percentuale del capitale sociale di RCS pari al 50% più 1 (una) Azione RCS da parte del Gruppo Cairo Communication attraverso l'Aumento di Capitale;
- consolidamento del Gruppo RCS;
- avveramento della Condizione Finanziaria.

L'avveramento della Condizione Finanziaria implica che il rimborso del debito in linea capitale di cui al contratto di finanziamento del 14 giugno 2013 sia posticipato almeno fino all'approvazione del bilancio di esercizio di RCS al 31 dicembre 2017, fatto salvo il rimborso anticipato parziale dell'incasso netto derivante dalla cessione di RCS Libri S.p.A..

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 Prospetti Consolidati Pro-Forma non è stato possibile effettuare alcuna assunzione in merito all'eventuale modifica dei termini di rimborso di tale indebitamento.

Al fine di completare il quadro informativo necessario per la costruzione dei dati pro-forma, si precisa inoltre quanto segue:

- la posizione finanziaria netta del Gruppo Cairo Communication al 31 dicembre 2015 include un finanziamento bancario di Euro 20 milioni, di cui Euro 15 milioni classificati tra le passivi-

tà finanziarie non correnti, 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 può comportare la risoluzione del contratto di finanziamento. Qualora, in caso di buon esito dell'Offerta, i *covenant* finanziari previsti dal contratto di finanziamento non risultassero rispettati, a livello di bilancio consolidato del Gruppo Cairo Communication inclusivo del Gruppo RCS, l'Offerente valuterà l'opportunità di rinegoziare il contratto di finanziamento o procedere all'integrale rimborso nei tempi previsti dal contratto. Avendo considerato che (i) al 31 dicembre 2015, con riferimento al bilancio consolidato del Gruppo Cairo Communication, tali *covenant* sono stati rispettati e che (ii) gli effetti derivanti dall'eventuale mancato rispetto dei *covenant* a seguito del consolidamento del Gruppo RCS si produrrebbero oltre i dodici mesi successivi al 31 dicembre 2015, non sono state appostate rettifiche pro-forma in relazione alla classificazione di tale passività finanziaria;

- ai fini della predisposizione dei Prospetti Consolidati Pro-forma, per semplicità, non sono stati considerati gli effetti derivanti dagli oneri accessori all'operazione di Aumento di Capitale e acquisizione della partecipazione in RCS;
- ai fini della predisposizione del Conto Economico consolidato Pro-forma e del Conto Economico consolidato Complessivo Pro-forma del Gruppo Cairo Communication al 31 dicembre 2015 è stato assunto un ammontare di oneri finanziari invariato rispetto a quello relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015;
- le informazioni relative a RCS utilizzate ai fini della predisposizione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma contenuti nel presente Documento di Offerta sono tratte esclusivamente dal bilancio consolidato redatto dal Gruppo RCS relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, assoggettato a revisione legale da parte della Società di Revisione incaricata da RCS, sul quale l'Offerente non ha effettuato alcuna autonoma verifica;
- i prospetti del conto economico consolidato, del conto economico consolidato complessivo, della situazione patrimoniale finanziaria consolidata e del rendiconto finanziario consolidato del Gruppo RCS al 31 dicembre 2015 sono stati adattati, sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili, ai prospetti del conto economico consolidato, del conto economico consolidato complessivo, dello stato patrimoniale consolidato e del rendiconto finanziario consolidato del Gruppo Cairo Communication al fine di renderli comparabili. Tali adattamenti, costituiti principalmente da aggregazioni di voci esposte separatamente nei prospetti del conto economico consolidato, del conto economico consolidato complessivo, della situazione patrimoniale finanziaria consolidata e del rendiconto finanziario consolidato del Gruppo RCS al 31 dicembre 2015, sono illustrati mediante note riportate in calce a ciascuno dei Prospetti Consolidati Pro-forma;
- i dati inclusi nei Prospetti Consolidati Pro-forma del Gruppo Cairo Communication sono esposti in milioni di Euro mentre le informazioni finanziarie incluse nel bilancio consolidato annuale del Gruppo Cairo Communication sono esposte in migliaia di Euro. Le eventuali differenze rinvenibili in alcune tabelle sono dovute agli arrotondamenti derivanti dalla conversione in milioni di Euro dei valori espressi originariamente in migliaia di Euro.

2.5.2 Descrizione delle rettifiche pro-forma effettuate per la predisposizione dei Prospetti Consolidati Pro-forma

Di seguito sono brevemente descritte le scritture pro-forma effettuate per la predisposizione dei Prospetti Consolidati Pro-forma.

2.5.2.1 Stato Patrimoniale consolidato Pro-forma

Le rettifiche pro-forma riflettono gli effetti:

- dell’Aumento di Capitale deliberato dall’Assemblea Straordinaria degli azionisti in data 12 maggio 2016 avente a oggetto l’emissione di massime n. 62.623.795 Azioni Cairo Communication, da liberarsi mediante conferimento in natura della Azioni RCS portate in adesione all’Offerta, con un rapporto di concambio di Euro 0,12 a cui è attribuito, ai sensi degli artt. 2343-ter e 2440 del Codice Civile, un valore unitario pari ad Euro 0,527. 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 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 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, quantificato in misura pari al prezzo di emissione (pari a Euro 4,39 per azione), fermo restando che ai fini del bilancio 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 al 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, tra i quali l’ammortamento di eventuali attività a vita utile definita, che avrebbero potuto essere significativi;
- dell’assunzione che, – in coerenza con quanto previsto dalla Condizione Finanziaria – 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 Prospetti Consolidati 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”.

L'indebitamento finanziario netto pro-forma è esposto nella seguente tabella:

Indebitamento finanziario netto pro-forma al 31 dicembre 2015 <i>(Milioni di Euro)</i>	Gruppo Cairo Communication	Gruppo RCS MediaGroup	Rettifiche pro-forma	Consolidato pro-forma
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	125,8	9,8	-	135,6
Altre attività finanziarie e crediti finanziari a breve termine	-	3,6	-	3,6
Debiti finanziari a breve termine	(5,0)	(517,7)	320,3	(202,4)
Posizione finanziaria netta (Indebitamento finanziario netto) a breve termine delle attività destinate a continuare	120,8	(504,3)	320,3	(63,2)
Debiti finanziari a medio lungo termine	(15,0)	(15,6)	(320,3)	(350,9)
Passività finanziarie non correnti per strumenti derivati	-	(11,0)	-	(11,0)
Posizione finanziaria netta (Indebitamento finanziario netto) a medio lungo termine delle attività destinate a continuare	(15,0)	(26,6)	(320,3)	(361,9)
Posizione finanziaria netta (Indebitamento finanziario netto) delle attività destinate a continuare	105,8	(530,9)	-	(425,1)
Disponibilità finanziarie nette delle attività destinate alla dismissione	-	44,2	-	44,2
Posizione finanziaria netta complessiva (Indebitamento finanziario netto complessivo)	105,8	(486,7)	-	(380,9)

Le rettifiche pro-forma riflettono l'effetto della riclassifica di parte dei debiti finanziari del Gruppo RCS dalla voce "debiti finanziari a breve termine" alla voce "debiti finanziari a medio/lungo termine" come sopra descritta, per un importo netto pari ad Euro 320,3 milioni.

Lo Stato Patrimoniale consolidato Pro-forma è stato predisposto assumendo 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 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.

Con riferimento alla Condizione del Livello Minimo di Adesione, come indicato al precedente Paragrafo A.1.1.b, Sezione Avvertenze, del Documento di Offerta, l'Offerente si riserva di rinunciare a tale condizione nel caso in cui il numero di Azioni RCS portate in adesione all'Offerta durante il Periodo di Adesione 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.

In particolare, qualora le adesioni all'Offerta fossero tali da consentire a Cairo Communication di conseguire una percentuale del capitale sociale di RCS pari al 35% più 1 (una) Azione RCS, gli effetti che si produrrebbero sullo Stato Patrimoniale consolidato Pro-forma al 31 dicembre 2015 sarebbero i seguenti:

- un decremento del patrimonio netto consolidato di pertinenza del Gruppo Cairo Communication di Euro 41,2 milioni;

- un incremento della voce “capitale e riserve di terzi azionisti” di Euro 15 milioni;
- un decremento della voce “Attività immateriali” di Euro 26,2 milioni.

2.5.2.2 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, assumendo l'intero importo dei costi e dei ricavi del Gruppo RCS per l'esercizio 2015, prescindendo dalle quote di partecipazione possedute.

Il Conto Economico consolidato Pro-forma è stato predisposto assumendo il caso che le adesioni all'Offerta fossero 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.

Con riferimento alla Condizione del Livello Minimo di Adesione, come indicato al precedente Paragrafo A.1.1.b, Sezione Avvertenze, del Documento di Offerta, l'Offerente si riserva di rinunciare a tale condizione nel caso in cui il numero di Azioni RCS portate in adesione all'Offerta durante il Periodo di Adesione 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.

In particolare, qualora le adesioni all'Offerta fossero tali da consentire a Cairo Communication di conseguire una percentuale del capitale sociale di RCS pari al 35% più 1 (una) Azione RCS, gli effetti che si produrrebbero sul Conto Economico consolidato Pro-forma al 31 dicembre 2015 sarebbero i seguenti:

- un decremento della perdita di pertinenza del Gruppo Cairo Communication di Euro 26,1 milioni;
- un incremento della perdita di pertinenza di terzi azionisti di Euro 26,1 milioni.

2.5.2.3 Conto Economico consolidato Complessivo Pro-forma

Il Conto Economico consolidato Complessivo Pro-forma è stato predisposto assumendo il caso che le adesioni all'Offerta fossero 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 Complessivo 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.

Con riferimento alla Condizione del Livello Minimo di Adesione, come indicato al precedente Paragrafo A.1.1.b, Sezione Avvertenze, del Documento di Offerta, l'Offerente si riserva di rinunciare a tale condizione nel caso in cui il numero di Azioni RCS portate in adesione all'Offerta durante il Periodo

di Adesione 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.

In particolare, qualora le adesioni all'Offerta fossero tali da consentire a Cairo Communication di conseguire una percentuale del capitale sociale di RCS pari al 35% più 1 (una) Azione RCS, gli effetti che si produrrebbero sul Conto Economico Complessivo consolidato Pro-forma al 31 dicembre 2015 sarebbero i seguenti:

- un decremento della perdita di pertinenza del Gruppo Cairo Communication di Euro 24,9 milioni;
- un incremento della perdita di pertinenza di terzi azionisti di Euro 24,9 milioni.

2.5.2.4 Rendiconto Finanziario consolidato Pro-forma

Il Rendiconto Finanziario consolidato Pro-forma riflette il consolidamento del Gruppo RCS a decorrere dal 1° gennaio 2015 effettuato secondo il metodo del consolidamento integrale, assumendo l'intero importo dei flussi monetari del Gruppo RCS per l'esercizio 2015, prescindendo dalle quote di partecipazione possedute.

Non sono state identificate rettifiche pro-forma per rappresentare gli effetti significativi dell'Offerta sul rendiconto finanziario consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 del Gruppo Cairo Communication a motivo del fatto che a fronte dell'Aumento di Capitale derivante dall'Offerta corrisponde l'acquisizione della partecipazione in RCS senza determinare alcun flusso monetario.

2.5.3 Effetti pro-forma derivanti dalle ipotesi di rinuncia alla Condizione Finanziaria

Secondo quanto indicato nel paragrafo A.1.1.b, Sezioni Avvertenze, del Documento di Offerta, l'Offerente si riserva di rinunciare alla Condizione Finanziaria al ricorrere delle seguenti circostanze alternative:

- 1) le Banche Finanziatrici di RCS abbiano assunto nei confronti di Cairo Communication l'impegno a concedere (ovvero abbiano confermato a Cairo Communication di aver sottoposto con parere favorevole ai propri organi deliberanti la concessione di) una moratoria dell'indebitamento in linea capitale derivante dal contratto di finanziamento del 14 giugno 2013 (al netto delle somme nette incassate quale corrispettivo della cessione di RCS Libri S.p.A. ed eventualmente non ancora utilizzate a rimborso di tale indebitamento) per almeno dodici mesi dalla data di perfezionamento dell'Offerta, senza che, nel corso di tale periodo, siano applicati oneri aggiuntivi rispetto agli oneri finanziari vigenti; oppure
- 2) le Banche Finanziatrici di RCS abbiano deliberato l'approvazione del *term sheet* per la ristrutturazione dell'indebitamento derivante dal contratto di finanziamento del 14 giugno 2013, a termini e condizioni ciascuno dei quali non peggiorativo rispetto al corrispondente dei termini e condizioni comunicati da RCS al mercato in data 18 maggio 2016 (i "**Termini e Condizioni del Rifinanziamento RCS**"), e:
 - (A) le medesime Banche Finanziatrici abbiano comunicato a Cairo Communication di rinunciare (ovvero abbiano confermato a Cairo Communication di aver sottoposto con parere favorevole ai propri organi deliberanti di rinunciare) alla facoltà di richiedere il rimborso anticipato del debito derivante dal contratto di finanziamento del 14 giugno 2013 in ragione del cambio di controllo di RCS che potrà realizzarsi a seguito del perfezionamento dell'Offerta; o

- (B) nel caso in cui una o più di tali Banche Finanziatrici non si siano rese disponibili a rinunciare all'esercizio della facoltà di richiedere il rimborso anticipato di cui alla precedente lettera (A), altri finanziatori abbiano assunto nei confronti di Cairo Communication l'impegno a rifinanziare (ovvero abbiano confermato a Cairo Communication di aver sottoposto con parere favorevole ai propri organi deliberanti il rifinanziamento de) la quota parte del debito in linea capitale derivante dal contratto di finanziamento del 14 giugno 2013 afferente agli istituti che non si siano resi disponibili a rinunciare all'esercizio della facoltà di richiedere il rimborso anticipato di cui alla precedente lettera (A), a termini e condizioni ciascuno dei quali non peggiorativo rispetto al corrispondente dei Termini e Condizioni del Rifinanziamento RCS;

oppure

- 3) le Banche Finanziatrici di RCS, ovvero altri finanziatori, abbiano assunto nei confronti di Cairo Communication l'impegno a rifinanziare (ovvero abbiano confermato a Cairo Communication di aver sottoposto con parere favorevole ai propri organi deliberanti il rifinanziamento de) il debito di RCS derivante dal contratto di finanziamento del 14 giugno 2013, fermo restando che, per almeno dodici mesi dalla data di perfezionamento dell'Offerta, ciascun termine e condizione di tale rifinanziamento non sia peggiorativo rispetto al corrispondente dei Termini e Condizioni del Rifinanziamento RCS.

2.5.3.1. Effetti pro-forma derivanti dalla circostanza di rinuncia di cui al punto (1) del paragrafo precedente

La circostanza descritta al punto (1) del precedente paragrafo prevede che il rimborso del debito in linea capitale di cui al Contratto di Finanziamento del 14 giugno 2013 (al netto delle somme nette incassate quale corrispettivo della cessione di RCS Libri S.p.A. ed eventualmente non ancora utilizzate a rimborso di tale indebitamento) avvenga non prima di dodici mesi dalla data di perfezionamento dell'Offerta senza che, nel corso di tale periodo, siano applicati oneri aggiuntivi rispetto agli oneri finanziari vigenti. Pertanto, l'eventuale rinuncia alla Condizione Finanziaria al verificarsi di tale circostanza non produrrebbe variazione rispetto ai Prospetti Consolidati Pro-forma riportati ai Paragrafi 2.1, 2.2, 2.3 e 2.4 del Presente Paragrafo B.1.15, Sezione B, del Documento di Offerta, ed in particolare sulla composizione corrente e non corrente dell'indebitamento netto pro-forma.

Si segnala che non sono stati considerati effetti sugli oneri finanziari derivanti dal verificarsi della circostanza di rinuncia alla Condizione Finanziaria di cui al punto (1), in quanto il carico per oneri finanziari risulterebbe invariato rispetto all'ipotesi di avveramento della Condizione Finanziaria.

2.5.3.2 Effetti pro-forma derivanti dalla circostanza di rinuncia di cui al punto (2) del paragrafo precedente

La circostanza descritta al punto (2) del precedente paragrafo, prevede che il rimborso del debito in linea capitale di cui al contratto di finanziamento del 14 giugno 2013 (al netto di un importo non superiore ad Euro 71,6 milioni, riferito ad una parte delle somme incassate da RCS per effetto della vendita di RCS Libri) avvenga non prima di dodici mesi dal 31 dicembre 2015. Pertanto, l'eventuale rinuncia alla Condizione Finanziaria al verificarsi di tale circostanza determinerebbe sullo stato Patrimoniale consolidato Pro-forma al 31 dicembre 2015 un decremento della voce "debiti e passività finanziarie correnti"

per un importo minimo di Euro 11,7 milioni (calcolato come differenza tra Euro 83,3 milioni ed Euro 71,6 milioni) e un corrispondente incremento della voce “debiti e passività finanziarie non correnti”.

Non sono stati considerati effetti sugli oneri finanziari derivanti dal verificarsi della circostanza di rinuncia alla Condizione Finanziaria di cui al punto (2), in quanto tale circostanza prevede termini e condizioni ciascuno dei quali non peggiorativo rispetto al corrispondente dei Termini e Condizioni del Rifinanziamento RCS. Si segnala che nel comunicato stampa diffuso da RCS in data 11 maggio 2016, tali termini e condizioni sono stati descritti come migliorativi rispetto ai vigenti termini e condizioni del contratto di finanziamento del 14 giugno 2013. Sulla base degli elementi di conoscenza ad oggi disponibili, quanto assunto nella costruzione dei dati pro-forma risulta essere la stima più ragionevole per la determinazione del carico degli oneri finanziari. Per i periodi successivi ai primi dodici mesi dalla data di perfezionamento dell’Offerta gli effettivi termini e condizioni saranno negoziati tenendo conto delle condizioni patrimoniali ed economiche del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta nonché delle condizioni di mercato in essere al momento della rinegoziazione.

2.5.3.3 Effetti pro-forma derivanti dalla circostanza di rinuncia di cui al punto (3) del paragrafo precedente

La circostanza descritta al punto (3) del precedente paragrafo, prevede che le Banche Finanziatrici di RCS, ovvero altri finanziatori, abbiano assunto nei confronti di Cairo Communication l’impegno a rifinanziare (ovvero abbiano confermato a Cairo Communication di aver sottoposto con parere favorevole, ai propri organi deliberanti il rifinanziamento de) il debito di RCS di cui al contratto di finanziamento del 14 giugno 2013, fermo restando che, per almeno dodici mesi dalla data di perfezionamento dell’Offerta, ciascun termine e condizione di tale rifinanziamento non sia peggiorativo rispetto al corrispondente dei Termini e Condizioni del Rifinanziamento RCS. Pertanto, l’eventuale rinuncia alla Condizione Finanziaria al verificarsi di tale circostanza, così come rappresentato nell’ambito della circostanza precedente, determinerebbe sullo stato Patrimoniale consolidato Pro-forma al 31 dicembre 2015 un decremento della voce “debiti e passività finanziarie correnti” per un importo minimo di 11,7 milioni (calcolato come differenza tra Euro 83,3 milioni ed Euro 71,6 milioni) e un corrispondente incremento della voce “debiti e passività finanziarie non correnti”.

Non sono stati considerati effetti sugli oneri finanziari derivanti dal verificarsi della circostanza di rinuncia alla Condizione Finanziaria di cui al punto (3), in quanto tale circostanza prevede che, per almeno dodici mesi dalla data di perfezionamento dell’Offerta, ciascun termine e condizione di tale rifinanziamento non sia peggiorativo rispetto al corrispondente dei Termini e Condizioni del Rifinanziamento RCS. Si segnala che nel comunicato stampa diffuso da RCS in data 11 maggio 2016, tali termini e condizioni sono stati descritti come migliorativi rispetto ai vigenti termini e condizioni del contratto di finanziamento del 14 giugno 2013. Sulla base degli elementi di conoscenza ad oggi disponibili, quanto assunto nella costruzione dei dati pro-forma risulta essere la stima più ragionevole per la determinazione del carico degli oneri finanziari. Per i periodi successivi ai primi dodici mesi dalla data di perfezionamento dell’Offerta gli effettivi termini e condizioni saranno negoziati tenendo conto delle condizioni patrimoniali ed economiche del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta nonché delle condizioni di mercato in essere al momento della rinegoziazione.

B.1.16 Politica dei dividendi

Ai sensi dell'art. 30 dello statuto sociale di Cairo Communication, gli utili netti emergenti dal bilancio approvato, prelevata una somma non inferiore al cinque per cento per la riserva legale fino a che questa non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale, sono assegnati alle azioni salva diversa deliberazione dell'Assemblea. Ai sensi dell'art. 31 dello statuto sociale di Cairo Communication, il pagamento dei dividendi è eseguito con la decorrenza e presso le casse stabilite annualmente dal Consiglio di Amministrazione. Infine, ai sensi dell'art. 32 dello statuto sociale di Cairo Communication, i dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui divennero esigibili sono prescritti a favore della società.

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non ha definito una politica di distribuzione dei dividendi.

La seguente tabella indica l'ammontare dei dividendi distribuiti da Cairo Communication nei periodi cui si riferiscono le informazioni finanziarie inserite nel Documento di Offerta.

Esercizio	ammontare complessivo (migliaia di Euro)	Dividendo per azione (euro)
2015	21.152	0,27
2014	21.152	0,27
2013	21.031	0,27

L'assemblea degli azionisti di Cairo Communication ha approvato il 27 aprile 2016 la distribuzione di un dividendo per azione pari a Euro 0,20, per un ammontare complessivo pari a Euro 15.669 mila.

B.1.17 Procedimenti giudiziari e arbitrati

Alla Data del Documento di Offerta, Cairo Communication e le società del Gruppo Cairo Communication sono parte di alcuni contenziosi civili e amministrativi, dei quali viene riportata di seguito un'analisi.

Il *petitum* complessivo dei contenziosi passivi di cui il Gruppo Cairo Communication è parte alla data del 31 dicembre 2015 ammontava a circa Euro 40,5 milioni, dei quali circa 30,6 milioni sono riconducibili a contenziosi per diffamazione a mezzo stampa (di cui circa Euro 20 milioni riconducibili a due contenziosi principali di seguito descritti). Si precisa che il Gruppo Cairo Communication espone nel proprio bilancio un fondo rischi e oneri a copertura delle potenziali passività che potrebbero derivare da eventuali procedimenti giudiziari e arbitrati. Il Gruppo Cairo Communication non effettua accantonamenti al fondo rischi e oneri in assenza di elementi certi o obiettivi o qualora l'esito negativo del contenzioso non sia ritenuto probabile. Alla data del 31 dicembre 2015, tale fondo ammontava, a livello consolidato, a circa Euro 9 milioni.

B.1.17.a. Contenziosi amministrativi

B.1.17.a.1 Impugnazione del piano di assegnazione dell'LCN

In tema di LCN, le numerazioni attualmente in uso (7 per La7 e 29 per La7d) sono quelle assegnate dal Ministero dello Sviluppo Economico nel 2010, sulla base della delibera AGCOM 366/2010/CONS.

Tale delibera è stata impugnata da Telenorba e da altre emittenti locali, e annullata in parte, con particolare riferimento alle assegnazioni dei numeri 7, 8 e 9 dal Consiglio di Stato con sentenza 4660/12.

Successivamente, l'AGCOM in data 21 marzo 2013 ha approvato all'unanimità il nuovo piano di assegnazione LCN con la delibera 237/13/CONS, confermando l'assegnazione alle emittenti generaliste nazionali delle numerazioni 0-9 del primo arco di numerazione LCN.

Ritenendo che il nuovo piano di assegnazione dell'LCN eludesse la pronuncia del Consiglio di Stato, Telenorba ha proposto un ricorso per l'ottemperanza della sentenza n. 4660/12. Il ricorso è stato accolto dal Consiglio di Stato (sentenza 16 dicembre 2013, n. 6021) che ha dichiarato nullo il nuovo LCN limitatamente ai numeri 8 e 9 e ha altresì nominato un Commissario ad acta a cui è stato affidato l'incarico di verificare le corrette attribuzioni dei numeri 8 e 9, entro 90 giorni dall'avvio del procedimento, iniziato lo scorso 24 febbraio 2014. Tuttavia, poiché l'annullamento del precedente piano di assegnazione dell'LCN riguardava originariamente anche il numero 7, nell'atto di avvio del procedimento il Commissario ad acta ha fatto riferimento anche al numero 7, che invece sulla base della sentenza non è soggetto ad alcuna verifica da parte del Commissario.

A seguito delle ordinanze nn. 5041, 5127 e 5859 del 2014 e n. 27 del 2015, con le quali il Consiglio di Stato ha impartito al Commissario alcune prescrizioni per lo svolgimento dell'attività, il Commissario ha adottato un nuovo schema di provvedimento (n. 7 del 2015), corredato da una relazione illustrativa.

Con tali atti, ritenendo concluso il proprio incarico, il Commissario ha dichiarato che la pianificazione dei numeri LCN 7, 8 e 9, effettuata dall'AGCOM nel primo piano del 2010 (delibera n. 366/2010/CONS), deve essere confermata. Telenorba ha proposto reclamo al Consiglio di Stato chiedendo che fosse annullata ovvero dichiarata la nullità e/o inefficacia della determina del Commissario ad acta n. 7 del 2015 e dei relativi allegati (nonché di tutte le altre determinate adottate dal Commissario nei limiti di interesse di Telenorba). Con sentenza n. 432 del 2016, il Consiglio di Stato ha ritenuto corretto il provvedimento del Commissario, nella parte in cui ha statuito che tutte e tre le posizioni 7, 8 e 9, dovevano essere assegnate a emittenti nazionali e non a emittenti locali, e ha confermato che Telenorba, quale emittente locale, non ha titolo a conseguire alcuna delle posizioni 7, 8 e 9.

Con contestuale sentenza n. 1836 del 2016, la Corte di Cassazione a Sezioni Unite ha annullato la sentenza del Consiglio di Stato n. 6021 del 2013 (con la quale era stato annullato il piano di assegnazione dell'LCN dell'AGCOM del 2013 ed era stato nominato il Commissario), per violazione dei limiti esterni della giurisdizione amministrativa.

Alla Data del Documento di Offerta, non è possibile prevedere quali siano gli effetti della sentenza della Cassazione sulle attività svolte dall'AGCOM (e dal Commissario) e, in particolare, con riferimento all'efficacia delle delibere dell'AGCOM n. 366/2010/Cons e n. 237/13/Cons.

Impugnazione del provvedimento amministrativo con cui è stata indetta una procedura onerosa per l'assegnazione dei lotti di frequenze cd. Mux

Europa Way ha presentato due ricorsi al Tar Lazio Roma per ottenere l'annullamento degli atti con i quali le amministrazioni, in attuazione del D.l. n. 16 del 2012, hanno indetto una procedura onerosa per l'assegnazione dei lotti di frequenze cd. Mux, in sostituzione della precedente procedura gratuita (il c.d. *beauty contest*). Analogo ricorso è stato presentato anche da Persidera S.p.A. e i due procedimenti sono stati riuniti.

In primo grado, il Tar del Lazio ha respinto i due ricorsi, eccependo anche l'illegittimità costituzionale della normativa italiana e la violazione della disciplina europea. Contro la sentenza del Tar del Lazio è stato proposto appello davanti al Consiglio di Stato.

Nel corso del procedimento davanti al Consiglio di Stato, si è costituita in giudizio Cairo Network, in qualità di soggetto aggiudicatario dei diritti d'uso delle frequenze oggetto della nuova procedura di gara onerosa, eccependo l'inammissibilità e l'infondatezza dell'appello.

Con sentenza n. 4678 del 2015, il Consiglio di Stato ha respinto tutte le censure dell'appellante e, con riferimento alle presunte violazioni della disciplina europea, ha sospeso il giudizio di appello, rinviando alla Corte di Giustizia dell'Unione Europea la decisione in merito (ordinanza n. 4774 del 2015).

Con memoria trasmessa il 19 febbraio 2016, Cairo Network ha presentato le proprie osservazioni scritte nel giudizio dinnanzi alla Corte di Giustizia. L'udienza di discussione del giudizio non è stata ancora fissata.

B.1.17.b. Contenziosi civili

La società controllata Immobiliedit S.r.l., fusa in Cairo Editore nel 2009, è parte di una vertenza legale relativa a una compravendita immobiliare. Nel 2004 in primo grado il Tribunale di Milano aveva respinto le domande della controparte, condannando quest'ultima al risarcimento dei danni, da liquidare in separato giudizio, e al rimborso delle spese giudiziarie. La Corte di Appello ha parzialmente riformato la sentenza di primo grado, condannando Immobiliedit S.r.l. a rifondere le spese di primo e secondo grado, respingendo peraltro la domanda risarcitoria di controparte, che ha proposto ricorso in Cassazione avverso tale rigetto. Con sentenza n. 25351/14 la Corte di Cassazione, rigettando tutti gli altri motivi del ricorso principale, ha accolto il primo motivo di impugnazione, riguardante il risarcimento dei danni subiti dalla ricorrente per la sistemazione dell'immobile oggetto del contratto preliminare; la Corte ha rinviato la causa alla Corte d'Appello di Milano, in diversa composizione, che dovrà riesaminare la questione del risarcimento del danno limitatamente al punto sopra indicato; la richiesta risarcitoria di controparte ammonta a circa Euro 319 mila, oltre interessi e rivalutazione. Con atto notificato in data 25 maggio 2015, la Reale Immobili (in quanto cessionaria dell'azienda) e la controparte hanno riassunto, a seguito della sentenza della Corte di Cassazione, il giudizio avanti la Corte d'Appello di Milano. All'udienza del 29 ottobre 2015, il Collegio ha rinviato per la precisazione delle conclusioni all'udienza del 14 luglio 2016.

B.1.17.c. Contenziosi per diffamazione a mezzo stampa

Si riporta di seguito una breve descrizione dei procedimenti per diffamazione a mezzo stampa più significativi di cui il Gruppo Cairo Communication è parte alla Data del Documento di Offerta.

Si segnala che, ai sensi del contratto di acquisizione sottoscritto tra Cairo Communication e Telecom Italia S.p.A. (già Telecom Italia Media S.p.A.) avente a oggetto l'acquisizione da parte di Cairo Communication dell'intero capitale sociale di La7, eventuali danni che saranno sofferti da La7 o Cairo Communication in relazione ai contenziosi di seguito descritti saranno indennizzati da Telecom Italia S.p.A.. Inoltre, nel corso di entrambi i procedimenti descritti è stata convenuta in giudizio la società assicuratrice AIG Europe S.A., la quale ha confermato l'operatività della polizza assicurativa per responsabilità professionale.

Enav S.p.A. – Massimo Garbini / La7

Con atto di citazione notificato in data 29 marzo 2013, Enav S.p.A. e Massimo Garbini hanno convenuto in giudizio La7 innanzi al Tribunale di Roma, asserendo la responsabilità di parte convenuta per diffamazione a mezzo stampa in relazione alla trasmissione di alcuni servizi televisivi andati in onda nel mese di febbraio 2013 sul TG de La7. Parti attrici hanno richiesto un risarcimento danni per Euro 10.600.000,00. L'udienza di precisazione delle conclusioni è fissata per il 25 ottobre 2016.

Labo Europa / La7

Con atto di citazione notificato in data 11 giugno 2012, Labo Europa ha convenuto in giudizio innanzi al Tribunale di Padova Telecom Italia Media S.p.A. (ora, Telecom Italia S.p.A.) e il dott. Enrico Mentana – in qualità di direttore del TG de La7 – asserendo la responsabilità delle parti convenute per diffamazione a mezzo servizio televisivo derivante da una notizia trasmessa nel corso del TG de La7 nel mese di marzo 2012. Il contraddittorio è stato poi esteso a La7 – quale cessionaria del ramo d'azienda televisivo e dei conseguenti rapporti giuridici – e alla compagnia di assicurazione AIG Europe (come da polizza, tenuta a manlevare i convenuti contro i rischi da responsabilità professionale). Parte attrice ha richiesto un risarcimento danni per Euro 10.000.000,00.

L'udienza per la precisazione delle conclusioni del 28 aprile 2016 è stata aggiornata al 7 luglio 2016, in quanto parte attrice ha manifestato la volontà di rinunciare alle domande svolte nei confronti di tutti i convenuti, a fronte di un rimborso onnicomprensivo di Euro 10.000.

B.1.17.d. Contenziosi fiscali

Nel contesto di una verifica fiscale ai fini IVA nei confronti della Cairo Communication, nel processo verbale di constatazione la Guardia di Finanza ha mosso alcuni rilievi per gli anni 2002 e seguenti (2003, 2004, 2005 e 2006) in merito all'applicazione, o meno, dell'IVA ai diritti di negoziazione riconosciuti ai centri *media*, che sono stati poi recepiti in avvisi di accertamento ricevuti e per i quali è stato presentato ricorso. Per gli esercizi 2002, 2003, 2004 e 2005 la Commissione Provinciale Tributaria di Milano ha accolto con sentenza favorevole i ricorsi presentati da Cairo Communication. L'Agenzia delle Entrate ha proposto appello alla Commissione Tributaria Regionale di Milano avverso tali sentenze. La Commissione Tributaria Regionale di Milano, con sentenza depositata nel mese di aprile 2010, ha accolto l'appello dell'Ufficio relativo alla annualità 2002, e con sentenza depositata nel mese di ottobre 2011 ha accolto l'appello dell'Ufficio relativo alle annualità 2003, 2004 e 2005. Cairo Communication ha presentato ricorso per Cassazione sia avverso la sentenza relativa all'anno 2002, per il quale la pretesa fiscale è pari a Euro 41 mila oltre sanzioni per Euro 51 mila, sia avverso la sentenza relativa alla pretesa fiscale afferente alle successive annualità 2003, 2004 e 2005 (per le quali la pretesa fiscale è complessivamente pari a Euro 217 mila oltre sanzioni per Euro 272 mila e interessi). In relazione a tali ricorsi per cassazione, alla Data del Documento di Offerta non risultano ancora fissate le udienze di discussione.

Anche per l'esercizio 2006, Cairo Communication ha presentato ricorso; l'udienza di trattazione si è tenuta il 23 maggio 2014 e con sentenza depositata il 31 marzo 2015 la Commissione Provinciale Tributaria di Milano ha accolto con sentenza favorevole il ricorso. L'Agenzia delle Entrate ha proposto appello alla Commissione Tributaria Regionale di Milano (per l'annualità 2006 la pretesa fiscale è pari a Euro 63 mila oltre sanzioni per Euro 79 mila e interessi). L'udienza è stata fissata per l'11 luglio 2016.

In relazione alla pretesa fiscale recata dai predetti atti, gli amministratori, sentito anche il parere dei propri consulenti fiscali, ritengono che ci siano fondate ragioni in fatto e diritto per opporsi ai rilievi formulati.

Nel contesto di una verifica fiscale ai fini Ires nei confronti di Cairo Communication, nel processo verbale di constatazione la Guardia di Finanza ha mosso alcuni rilievi per gli anni 2010 e 2011 in merito alla indeducibilità di alcune perdite su crediti, che sono stati poi recepiti in avvisi di accertamento ricevuti e per i quali è stato presentato, nel corso del mese di dicembre 2015, ricorso con riguardo all'annualità 2010 (per il quale la pretesa fiscale è pari a Euro 37 mila, oltre a sanzioni per il medesimo importo) e ricorso/reclamo per l'annualità 2011 (per il quale la pretesa fiscale è pari a Euro 18 mila, oltre a sanzioni pari a 18 mila). In relazione al reclamo l'agenzia ha proposto la riduzione delle sole sanzioni. Non ritenendo di aderire a questa proposta, Cairo Communication si è tempestivamente costituita in giudizio.

La Commissione Tributaria Provinciale di Milano, nella udienza del 18 ottobre 2010, ha accolto il ricorso della Cairo Editore in relazione a un avviso di accertamento per il periodo di imposta 2004. L'Agenzia delle Entrate ha proposto appello alla Commissione Tributaria Regionale di Milano avverso tale sentenza. La Commissione Tributaria Regionale di Milano nella sua udienza del 25 maggio 2013, ha respinto l'appello dell'Agenzia. L'Agenzia in data 16 giugno 2014 ha proposto ricorso in Cassazione e la Cairo Editore in data 25 luglio 2014 ha notificato a controparte il proprio controricorso. Alla Data del Documento di Offerta, non risulta fissata l'udienza di discussione.

B.1.18 Resoconto della situazione gestionale e finanziaria

B.1.18.a. Conto economico consolidato riclassificato

Di seguito si riporta una sintesi del conto economico consolidato riclassificato del Gruppo Cairo Communication al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013.

Conto economico riclassificato (Euro/000)	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Ricavi operativi lordi	250.603	266.014	276.704
Sconti di agenzia	(24.021)	(25.748)	(27.190)
Ricavi operativi netti	226.582	240.266	249.514
Variazione delle rimanenze	33	(28)	(61)
Altri ricavi e proventi	9.403	11.627	7.985
Totale ricavi	236.018	251.865	257.438
Costi della produzione	(157.505)	(163.048)	(183.880)
Costo del personale	(60.955)	(60.634)	(48.789)
Margine operativo lordo (EBITDA)	17.557	28.183	24.768
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni crediti	(8.217)	(5.221)	(5.606)
Risultato operativo (EBIT)	9.340	22.962	19.162
Gestione finanziaria	692	1.829	2.901
Risultato delle partecipazioni	0	(2)	699
Provento non ricorrente associato all'acquisizione di La7	0	0	57.066
Risultato prima delle imposte	10.032	24.789	79.828
Imposta sul reddito	1.040	(973)	(5.620)
Quota di terzi	(18)	(24)	(8)
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità	11.054	23.792	74.200
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività cessate	(1)	(1)	(6)
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	11.053	23.791	74.194

Principali fattori determinanti l'andamento dei ricavi

Secondo i dati AC Nielsen, nel 2015 gli investimenti pubblicitari in Italia sono ammontati a circa Euro 6,3 miliardi, in flessione dello 0,5% rispetto al 2014 quando aveva fatto registrare una flessione dello 0,9% rispetto al 2013. L'analisi per mezzo di Nielsen evidenzia che nel 2015 il mercato pubblicitario dei periodici ha registrato una flessione del 4,1% rispetto al 2014, quando aveva fatto registrare una flessione del 6,4% rispetto al 2013, mentre il mercato pubblicitario televisivo ha sostanzialmente confermato (0,7%) i valori del 2014.

Nel triennio 2015-2013 il mercato pubblicitario italiano ha registrato un CAGR del -0,7%⁽⁷⁰⁾.

Nel triennio 2013-2015 la diffusione media in edicola dei settimanali è in calo con un CAGR del -9,2% e la diffusione media in edicola dei mensili è in calo con un CAGR del -17,6%⁽⁷¹⁾.

La composizione dei ricavi operativi lordi nel triennio 2015-2013, suddivisa fra i principali settori di attività (editoria periodici, concessionaria, editoria televisiva, operatore di rete e Il Trovatore) può essere analizzata come segue.

Ricavi operativi lordi 2015 <i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Editoria periodici	Concessionarie di Pubblicità	Editoria televisiva (La7)	Il Trovatore	Operatore di rete (Cairo Network)	Eliminazioni infragruppo e non allocate	Totali
Vendita pubblicazioni	72.557	-	-	-	-	-	72.557
Pubblicità su stampa	20.106	26.675	-	-	-	-19.865	26.916
Pubblicità televisiva	-	137.427	98.706	-	-	-94.284	141.849
Cartellonistica stadi	-	3.057	-	-	-	-	3.057
Pubblicità su Internet	-	828	971	552	-	-1.021	1.330
Ricavi da spazi palinsesto	-	-	1.200	-	-	-	1.200
Altri ricavi per attività TV	-	-	1.221	-	-	-	1.221
Abbonamenti	2.831	-	-	-	-	-	2.831
Libri e cataloghi	971	-	-	-	-	-	971
Altri ricavi	4	601	-	341	-	-843	103
I.V.A. assolta dall'editore	-1.432	-	-	-	-	-	-1.432
Totale ricavi operativi lordi	95.037	168.588	102.098	893	-	-116.013	250.603

Ricavi operativi lordi 2014 <i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Editoria periodici	Concessionarie di Pubblicità	Editoria televisiva (La7)	Il Trovatore	Operatore di rete (Cairo Network)	Eliminazioni infragruppo e non allocate	Totali
Vendita pubblicazioni	73.400	-	-	-	-	-	73.400
Pubblicità su stampa	20.931	27.687	-	-	-	-20.641	27.977
Pubblicità televisiva	-	149.636	106.991	-	-	-101.412	155.215
Cartellonistica stadi	-	2.537	-	-	-	-	2.537
Pubblicità su Internet	-	870	759	494	-	-878	1.245
Ricavi da spazi palinsesto	-	-	982	-	-	-	982
Altri ricavi per attività TV	-	-	2.181	-	-	-	2.181
Abbonamenti	2.883	-	-	-	-	-	2.883
Libri e cataloghi	980	-	-	-	-	-	980
Altri ricavi	-	602	-	340	-	-842	100
I.V.A. assolta dall'editore	-1.486	-	-	-	-	-	-1.486
Totale ricavi operativi lordi	96.708	181.332	110.913	834	-	-123.773	266.014

(70) Fonte: Nielsen.

(71) Fonte: ADS. Per diffusione media edicola si intende il numero medio di copie vendute presso le edicole italiane.

Ricavi operativi lordi 2013 <i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Editoria periodici	Concessionarie di Pubblicità	Editoria televisiva (La7)	Il Trovatore	Operatore di rete (Cairo Network)	Eliminazioni infragruppo e non allocate	Totali
Vendita pubblicazioni	74.791	-	-	-	-	-	74.791
Pubblicità su stampa	21.768	28.975	-	-	-	-21.514	29.229
Pubblicità televisiva	-	159.194	73.227	-	-	-69.208	163.213
Cartellonistica stadi	-	2.536	-	-	-	-	2.536
Pubblicità su Internet	-	396	427	143	-	-	966
Ricavi da spazi palinsesto	-	-	1.295	-	-	-	1.295
Altri ricavi per attività TV	-	-	2.070	-	-	-	2.070
Abbonamenti	2.992	-	-	-	-	-	2.992
Libri e cataloghi	910	-	-	-	-	-	910
Altri ricavi	-	580	-	342	-	-822	100
I.V.A. assolta dall'editore	-1.398	-	-	-	-	-	-1.398
Totale ricavi operativi lordi	99.063	191.681	77.019	485	-	-91.544	276.704

(*) I valori esposti per il settore "Editoria televisiva" si riferiscono al periodo di otto mesi dal 1 maggio 2013 al 31 dicembre 2013

I principali risultati conseguiti nel triennio 2015-2013 a livello dei singoli principali settori (editoria periodici, concessionaria, editoria televisiva (La7), operatore di rete (Cairo Network e Il Trovatore), possono essere analizzati come segue.

2015 <i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Editoria Periodici	Concessionarie	Editoria televisiva La7	Il Trovatore	Operatore di rete (Cairo Network)	Infra Gruppo e non allocate	Totale
Ricavi operativi lordi	95.037	168.588	102.098	893	-	(116.013)	250.603
Sconti di agenzia	-	(24.021)	-	-	-	-	(24.021)
Ricavi operativi netti	95.037	144.567	102.098	893	-	(116.013)	226.582
Variazione delle rimanenze	33	-	-	-	-	-	33
Altri proventi	1.803	1.151	6.349	2	98	-	9.403
Totale ricavi	96.873	145.718	108.447	895	98	(116.013)	236.018
Margine operativo lordo	14.618	1.335	1.572	134	(102)	-	17.557
Ammortamenti, acc.ti e svalutazioni	(1.139)	(632)	(6.445)	-	(1)	-	(8.217)
Risultato operativo	13.479	703	(4.873)	134	(103)	-	9.340

2014 <i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Editoria Periodici	Concessionarie	Editoria televisiva La7	Il Trovatore	Operatore di rete (Cairo Network)	Infra gruppo e non allocate	Totale
Ricavi operativi lordi	96.708	181.332	110.913	834	-	(123.773)	266.014
Sconti di agenzia	-	(25.748)	-	-	-	-	(25.748)
Ricavi operativi netti	96.708	155.584	110.913	834	-	(123.773)	240.266
Variazione delle rimanenze	(28)	-	-	-	-	-	(28)
Altri proventi	1.321	919	9.323	62	2	-	11.627
Totale ricavi	98.001	156.503	120.236	896	2	(123.773)	251.865
Margine operativo lordo	13.783	5.226	8.999	181	(6)	-	28.183
Ammortamenti, acc.ti e svalutazioni	(1.261)	(1.181)	(2.778)	-	(1)	-	(5.221)
Risultato operativo	12.522	4.045	6.221	181	(7)	-	22.962

2013 (Valori in migliaia di Euro)	Editoria Periodici	Conces- sionarie	Editoria televisiva La7(*)		Il Trovatore	Operatore di rete (Cairo Network)	Infra gruppo e non allocate	Totale
			Gestione corrente	Voci non ricorrenti				
Ricavi operativi lordi	99.063	191.681	77.019	-	485	-	(91.544)	276.704
Sconti di agenzia	-	(27.190)	-	-	-	-	-	(27.190)
Ricavi operativi netti	99.063	164.491	77.019	-	485	-	(91.544)	249.514
Variazione delle rimanenze	(61)	-	-	-	-	-	-	(61)
Altri proventi	2.381	5.539	2.391	-	1	-	(2.327)	7.985
Totale ricavi	101.383	170.030	79.410	-	486	-	(93.871)	257.438
Margine operativo lordo	12.399	10.563	3.659	(1.917)	65	-	-	24.768
Ammortamenti, acc.ti e svalutazioni	(1.323)	(2.585)	(1.698)	-	-	-	-	(5.606)
Risultato operativo	11.076	7.978	1.961	(1.917)	65	-	-	19.162

Principali variazioni 2015 vs 2014

Nel 2015, pur operando in un contesto economico generale e dei mercati di riferimento (pubblicità ed editoria) ancora caratterizzato da forte incertezza e nonostante la flessione registrata dai ricavi pubblicitari anche per effetto dell'andamento del mercato, il Gruppo Cairo Communication ha:

- proseguito la strategia di crescita con il lancio del nuovo settimanale televisivo “Nuovo TV”, in edicola dal 21 settembre, che nei primi 22 numeri ha registrato un venduto medio di circa 142 mila copie. Anche alla luce dei risultati conseguiti con “Nuovo TV”, il 26 gennaio 2016 è stato lanciato il quindicinale “Nuovo e Nuovo TV Cucina”;
- conseguito risultati in crescita nel settore editoriale periodici che, pur sostenendo nei mesi di settembre e ottobre i costi di lancio del nuovo settimanale per complessivi Euro 1,4 milioni, ha realizzato un margine operativo lordo (EBITDA) ed un risultato operativo (EBIT) in crescita rispettivamente di circa il 6,1% ed il 7,7% rispetto al 2014, confermando i livelli diffusionali delle testate pubblicate e continuando a perseguire il miglioramento dei livelli di efficienza raggiunti nel contenimento dei costi (produzione, editoriali e di distribuzione);
- continuato ad impegnarsi - in un mercato pubblicitario ancora debole - con l'obiettivo di consolidare i risultati degli interventi di razionalizzazione e riduzione dei costi del settore editoriale televisivo (La7) realizzati nel 2013 e 2014, conseguendo anche nell'anno 2015 un margine operativo lordo positivo, pari a circa Euro 1,6 milioni.

Nel 2015, i ricavi lordi consolidati (comprensivi degli Altri proventi) sono stati pari a circa Euro 260 milioni (Euro 277,6 milioni nel 2014). Il margine operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) consolidati sono stati pari a rispettivamente Euro 17,6 milioni ed Euro 9,3 milioni (rispettivamente Euro 28,2 milioni ed Euro 23 milioni nel 2014). Il risultato netto di pertinenza del Gruppo Cairo Communication è stato pari a circa Euro 11,1 milioni (Euro 23,8 milioni nel 2014).

Con riferimento ai settori del Gruppo Cairo Communication:

- per il settore editoriale periodici, il margine operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) del 2015 sono stati pari, rispettivamente, a Euro 14,6 milioni ed Euro 13,5 milioni (rispettivamente Euro 13,8 milioni ed Euro 12,5 milioni nel 2014). Nell'esercizio in esame sono stati confermati i risultati diffusionali (Euro 72,6 milioni rispetto ad Euro 73,4 milioni nel 2014). Per il lancio di “Nuovo TV” – che è stato supportato da una campagna pubblicitaria e nei punti

vendita – nei mesi di settembre e ottobre 2015 sono stati sostenuti costi complessivi per circa Euro 1,4 milioni. Con riferimento ai settimanali, il Gruppo Cairo Communication con circa 1,8 milioni di copie medie vendute nei dodici mesi gennaio-dicembre 2015 si conferma il primo editore per copie di settimanali vendute in edicola, con una quota di mercato di circa il 28,6%⁽⁷²⁾. Considerando anche il venduto medio di “*Nuovo TV*” dei primi 22 numeri, le copie complessive vendute aumentano a oltre 1,9 milioni;

- per il settore editoriale televisivo (La7), il Gruppo Cairo Communication ha continuato ad impegnarsi con l’obiettivo di consolidare i risultati degli interventi di razionalizzazione e riduzione dei costi realizzati nel 2014 e 2013, riuscendo a conseguire anche nel 2015 un margine operativo lordo (EBITDA) positivo di circa Euro 1,6 milioni. Il risultato operativo (EBIT) è stato negativo e pari a circa Euro 4,9 milioni e ha beneficiato in bilancio consolidato di minori ammortamenti per Euro 9,2 milioni per effetto delle svalutazioni delle attività materiali e immateriali effettuate nel 2013 nell’ambito della allocazione del prezzo di acquisto della partecipazione in La7. Nel 2014 il margine operativo lordo (EBITDA) ed il risultato operativo (EBIT) erano stati rispettivamente circa Euro 9 milioni e Euro 6,2 milioni ed il risultato operativo (EBIT) aveva beneficiato in bilancio consolidato di minori ammortamenti per Euro 18,2 milioni;
- per il settore concessionarie, il margine operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) sono stati pari a rispettivamente Euro 1,3 milione ed Euro 0,7 milioni (rispettivamente Euro 5,2 milioni ed Euro 4 milioni nel 2014). Nel 2015 la raccolta pubblicitaria lorda sui canali La7 e La7d è stata pari a complessivi Euro 140,1 milioni (Euro 152,9 milioni nel 2014) ed in particolare, grazie ai risultati conseguiti nel mese di dicembre, nel quarto trimestre 2015, ha registrato un andamento (circa -3%), in miglioramento rispetto a quello dei primi nove mesi dell’esercizio (oltre -10%).

Principali variazioni 2014 vs 2013

Nel 2014, il Gruppo Cairo Communication, pur operando in un contesto economico generale e dei mercati di riferimento (pubblicità ed editoria) ancora caratterizzato da forte incertezza, ha:

- consolidato i risultati degli interventi di razionalizzazione dei costi del settore editoriale televisivo (La7) implementati negli otto mesi di attività del 2013, riuscendo a conseguire anche nel 2014 un margine operativo lordo (EBITDA) positivo pari a circa Euro 9 milioni, mentre nei dodici mesi gennaio-dicembre 2013 (quando La7 nei primi quattro mesi non era ancora inclusa nell’area di consolidamento del Gruppo Cairo Communication) la perdita a livello di margine operativo lordo era stata di Euro 25,4 milioni;
- consolidato i risultati di “*F*”, “*Settimanale Nuovo*” e “*Settimanale Giallo*”, confermato i livelli diffusionali delle altre testate pubblicate e perseguito il miglioramento dei livelli di efficienza raggiunti nel contenimento dei costi del settore editoriale periodici (produzione, editoriali e di distribuzione);
- mantenuto il livello dei ricavi pubblicitari, tenuto conto del generale andamento del mercato;
- conseguito nel settore editoria periodici un margine operativo lordo (EBITDA) ed un risultato operativo (EBIT) in crescita dell’11,2% e del 13,1% rispetto al 2013 ad Euro 13,8 milioni ed Euro 12,5 milioni;

(72) Fonte: Accertamenti Diffusione Stampa. Per diffusione media edicola si intende il numero medio di copie vendute presso le edicole italiane.

- partecipato con la società controllata Cairo Network alla procedura indetta dal Ministero dello Sviluppo Economico per l'assegnazione dei diritti d'uso di frequenze in banda televisiva per sistemi di radiodiffusione digitale terrestre, presentando la propria offerta vincolante ed aggiudicandosi i diritti d'uso – per la durata di 20 anni – di un lotto di frequenze (“Mux”).

Per una migliore comprensione dei dati esposti ai fini comparativi, si ricorda che il conto economico del 2013 includeva i risultati di La7, entrata nell'area di consolidamento del Gruppo Cairo Communication a partire dal 1 maggio 2013, per i soli otto mesi maggio-dicembre 2013.

Nel 2014, i ricavi lordi consolidati (comprensivi degli Altri proventi) sono stati pari a circa Euro 277,6 milioni (Euro 284,7 milioni nel 2013). Il consolidamento di La7 per tutti i dodici mesi (rispetto agli otto mesi maggio-dicembre 2013 inclusi nell'esercizio precedente) non ha comportato una variazione significativa dei ricavi in quanto oltre il 90% dei ricavi di La7 è riconducibile alla raccolta pubblicitaria effettuata da Cairo Communication in forza del contratto di concessione pubblicitaria già in essere prima della acquisizione. Il margine operativo lordo (EBITDA) ed il risultato operativo (EBIT) consolidati sono stati pari a circa Euro 28,2 milioni ed Euro 23 milioni, in crescita del 5,6% e del 8,9% rispetto agli analoghi risultati della gestione corrente del 2013 (rispettivamente Euro 26,7 milioni ed Euro 21,1 milioni). Il risultato netto consolidato, pari a circa Euro 23,8 milioni, è in forte crescita di circa il 24,9% rispetto a quello della gestione corrente del 2013 (Euro 19 milioni). Nel 2013 il risultato netto (Euro 74,2 milioni) includeva per Euro 55,1 milioni netti i proventi e oneri non ricorrenti associati alla acquisizione di La7. In particolare:

- con riferimento al settore editoriale televisivo (La7), il Gruppo Cairo Communication ha perseguito il consolidamento dei risultati degli interventi di razionalizzazione e riduzione dei costi implementati nel 2013. Il margine operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) sono stati rispettivamente circa Euro 9 milioni e Euro 6,2 milioni. Al 31 dicembre 2014 la posizione finanziaria netta di La7 è pari a Euro 106,5 milioni e la variazione rispetto al 31 dicembre 2013 (Euro 115,8 milioni) è principalmente riconducibile alla dinamica del capitale circolante netto ed agli investimenti per l'acquisto di diritti televisivi. Il risultato operativo (EBIT) ha beneficiato in bilancio consolidato di minori ammortamenti per Euro 18,2 milioni per effetto delle svalutazioni delle attività materiali e immateriali effettuate nel 2013 nell'ambito della allocazione del prezzo di acquisto della partecipazione. Nei dodici mesi gennaio-dicembre 2013 - quando La7 non era ancora inclusa per l'intero periodo nell'area di consolidamento del Gruppo Cairo Communication - la perdita a livello di margine operativo lordo era stata pari a circa Euro 25,4 milioni. Nel 2014 lo *share* medio del canale La7 è stato pari al 3,25% nel totale giorno e al 3,84% in *prime time* (ovvero la fascia oraria 20,30-23,30), con un target di ascolti altamente qualitativo. Lo *share* di La7d si è confermato allo 0,5%⁽⁷³⁾;
- con riferimento al settore editoriale periodici, il margine operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) sono stati pari ad Euro 13,8 milioni ed Euro 12,5 milioni, in crescita dell'11,2% e del 13,1% rispetto agli analoghi risultati del 2013 (rispettivamente Euro 12,4 milioni ed Euro 11,1 milioni). Nel periodo in esame sono stati confermati i risultati diffusionali, con ricavi per Euro 73,4 milioni (Euro 74,8 milioni nel 2013). Con riferimento ai settimanali, il Gruppo Cairo Communication con circa 1,8 milioni di copie medie vendute nei dodici mesi gennaio-dicembre 2014 si conferma il primo editore per copie di settimanali vendute in edicola, con una quota di mercato di oltre il 27%⁽⁷⁴⁾;

(73) Fonte: Auditel.

(74) Fonte: ADS. Per diffusione media edicola si intende il numero medio di copie vendute presso le edicole italiane.

- con riferimento al settore concessionarie, il margine operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) sono stati pari a rispettivamente Euro 5,2 milioni ed Euro 4 milioni (rispettivamente Euro 10,6 milioni ed Euro 8 milioni nel 2013). Nel 2014 la raccolta pubblicitaria lorda sui canali La7 e La7d è stata pari a complessivi Euro 152,9 milioni (Euro 157,5 milioni nel 2013).

Nel 2013, il Gruppo Cairo Communication, pur operando in un contesto economico generale e dei mercati di riferimento (pubblicità ed editoria) caratterizzato da forte incertezza, ha:

- proseguito la strategia di crescita con il lancio di “*Settimanale Giallo*”, in edicola dall’11 aprile con buoni risultati diffusionali;
- consolidato i risultati di “*Settimanale Nuovo*” e “*F*” lanciati nel corso del 2012;
- perseguito il miglioramento dei livelli di efficienza raggiunti nel contenimento dei costi di produzione, editoriali e di distribuzione;
- conseguito nei suoi settori tradizionali risultati positivi, nonostante la contrazione dei ricavi pubblicitari per effetto dell’andamento del mercato di riferimento;
- concluso l’acquisizione di La7 e iniziato ad operare anche quale editore televisivo (La7, La7d) e internet (La7.it, La7.tv, TG.La7.it).

Il 30 aprile 2013 si è perfezionata l’acquisizione di La7. La situazione economica della società comportava la necessità di dar corso ad un piano di ristrutturazione volto alla riorganizzazione e semplificazione della struttura aziendale e alla riduzione dei costi, preservando l’alto livello qualitativo del palinsesto. Gli accordi con il venditore hanno previsto un supporto di quest’ultimo alla realizzazione di questo progetto con l’impegno di Telecom Italia Media S.p.A. a far sì che, alla data di perfezionamento della operazione, la posizione finanziaria netta, il capitale circolante netto ed il patrimonio netto fossero almeno pari a determinate soglie concordate.

Nell’esercizio 2013 i ricavi lordi consolidati sono stati pari a circa Euro 276,7 milioni. Il margine operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) sono stati pari a rispettivamente Euro 24,8 milioni ed Euro 19,2 milioni. Il risultato netto di pertinenza del Gruppo Cairo Communication è stato pari a circa Euro 74,2 milioni.

Considerando l’intero perimetro del Gruppo Cairo Communication, e quindi anche i risultati degli otto mesi maggio-dicembre del settore editoriale televisivo (La7), nell’esercizio 2013, i ricavi lordi consolidati sono stati pari a circa Euro 284,7 milioni, di poco superiori ai 276,7 milioni di Euro a perimetro omogeneo in quanto oltre il 90% dei ricavi di La7 è riconducibile al contratto di concessione pubblicitaria già in essere con Cairo Communication. Con riferimento alla sola gestione corrente, il margine operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) sono stati pari a rispettivamente Euro 26,7 milioni ed Euro 21,1 milioni. Il risultato netto di pertinenza del Gruppo Cairo Communication è stato pari a circa Euro 19 milioni. In particolare:

- con riferimento al settore editoriale televisivo, a partire dal mese di maggio il Gruppo Cairo Communication ha iniziato ad implementare il proprio piano di ristrutturazione di La7 con l’obiettivo di contenerne già nel 2013 le perdite e di perseguirne il *turnaround*. Negli otto mesi maggio-dicembre 2013, per la gestione corrente, il margine operativo lordo (EBITDA) ed il risultato operativo (EBIT) del settore editoriale televisivo (La7), sono stati rispettivamente circa Euro 3,7 milioni e Euro 2 milioni. Il risultato operativo (EBIT) ha beneficiato in bilancio consolidato di minori ammortamenti per Euro 16,5 milioni per effetto delle svalutazioni delle attività materiali e immateriali effettuate nell’ambito della allocazione del prezzo di acquisto della partecipazione e senza considerare tali effetti sarebbe stato negativo per circa Euro 14,5 milioni. Nei nove mesi

aprile-dicembre del 2012, senza considerare la svalutazione di avviamenti e di attività non correnti, la perdita a livello di margine operativo lordo e risultato operativo era stata pari a rispettivamente circa Euro 50,5 milioni e circa Euro 73,3 milioni⁽⁷⁵⁾.

Nel 2013 gli ascolti di La7 hanno registrato una crescita dell'11,3% nel giorno (07,00-02,00) e del 23,2% in *prime time* (3,85% lo share medio nel giorno e 4,83% lo share medio in *prime time*, ovvero la fascia oraria 20,30-23,30), con un target altamente qualitativo di ascolti. Gli ascolti di La7d sono cresciuti del 24,4% allo 0,51%⁽⁷⁶⁾;

- con riferimento al settore editoriale periodici, il margine operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) sono stati pari ad Euro 12,4 milioni ed Euro 11,1 milioni. Con riferimento ai settimanali, il Gruppo Cairo Communication, con oltre 1,9 milioni di copie medie vendute a settimana nel 2013, si conferma il primo editore per copie di settimanali vendute in edicola, con una quota di mercato di circa il 26%⁽⁷⁷⁾. “*Settimanale Giallo*” nel 2013 ha registrato un venduto medio di circa 143 mila copie. Per il lancio – che è stato supportato da una campagna pubblicitaria e sul punto vendita – sono stati sostenuti costi complessivi per circa Euro 1 milione;
- con riferimento al settore concessionarie, il margine operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) sono stati pari a rispettivamente Euro 10,6 milioni ed Euro 8 milioni.

Includendo i “proventi e oneri non ricorrenti associati alla acquisizione di La7”, il margine operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) del Gruppo Cairo Communication sono stati pari a rispettivamente Euro 24,8 milioni ed Euro 19,2 milioni. Il risultato netto di pertinenza del Gruppo Cairo Communication è stato pari a circa Euro 74,2 milioni, per effetto principalmente del “provento non ricorrente associato alla acquisizione di La7” di Euro 57,1 milioni, rilevato ai sensi dell’IFRS 3 applicando il c.d. *acquisition method*, che si riferisce alla differenza tra il “*fair value*” delle attività acquisite e delle passività assunte alla data di acquisizione ed il prezzo di acquisizione corrisposto e trova la sua ragione economica principale nelle perdite operative future che potrebbero consumarsi prima che il piano di ristrutturazione sia completato.

(75) Fonte: Dato stimato sulla base della informativa di settore tratta dal resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2012 e dalla relazione finanziaria annuale 2012 di Telecom Italia Media S.p.A che sono consultabili sul sito di Borsa Italiana e Telecom Italia Media.

(76) Fonte: Auditel.

(77) Fonte: ADS. Per diffusione media edicola si intende il numero medio di copie vendute presso le edicole italiane.

B.1.18.b. Stato patrimoniale consolidato

Di seguito si riporta una sintesi dello stato patrimoniale consolidato del Gruppo Cairo Communication al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013.

Stato patrimoniale consolidato (Euro/000)	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Immobili, impianti e macchinari	3.080	3.069	2.829
Attività immateriali	60.917	56.871	12.986
Partecipazioni	62	62	72
Attività finanziarie non correnti	1.640	1.113	483
Attività per imposte anticipate	4.186	3.983	4.589
Totale attività non correnti	69.885	65.098	20.959
Rimanenze	3.141	3.296	4.104
Crediti commerciali	78.539	79.957	90.065
Crediti verso controllanti	3.167	6.539	5.583
Crediti diversi e altre attività correnti	5.297	8.430	8.369
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	125.776	149.061	172.915
Totale attività correnti	215.920	247.283	281.036
Totale attività	285.805	312.381	301.995
Capitale	4.074	4.074	4.074
Riserva sovrapprezzo azioni	30.495	41.062	45.452
Utili (Perdite) di esercizi precedenti ed altre riserve	70.573	57.384	938
Utile del periodo	11.054	23.791	74.194
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	116.196	126.311	124.658
Capitale e riserve di pertinenza di terzi azionisti	54	36	12
Totale patrimonio netto	116.250	126.347	124.670
Debiti e passività non correnti finanziarie	15.000	20.000	-
Trattamento di fine rapporto	13.315	13.398	11.832
Fondi rischi ed oneri	28.658	30.343	34.982
Totale passività non correnti	56.973	63.741	46.814
Debiti e passività correnti finanziarie	5.000	5.000	0
Debiti verso fornitori	82.382	87.884	105.926
Debiti verso controllanti	818	156	11
Debiti tributari	3.560	5.487	3.752
Altre passività correnti	20.822	23.766	20.822
Totale passività correnti	112.582	122.293	130.511
Totale passività	169.555	186.034	177.325
Totale patrimonio netto e passività	285.805	312.381	301.995
Totale passività correnti	112.582	122.293	130.511
Totale passività	169.555	186.034	177.325
Totale patrimonio netto e passività	285.805	312.381	301.995

Principali variazioni 2015 vs 2014 e 2014 vs 2013

Le variazioni più significative sono riassumibili come segue:

- la variazione in aumento delle attività immateriali al 31 dicembre 2015 rispetto al 31 dicembre 2014, è relativa principalmente all'incremento netto dei "diritti televisivi" in seguito agli investimenti effettuati da La7 in diritti pluriennali (di durata superiore a 12 mesi) di utilizzazione

televisiva di film, serie e telefilm ed in parte all'investimento in corso di realizzazione per il piano di rete relativo al *Mux 2-SFN*;

- la variazione delle attività immateriali al 31 dicembre 2014 rispetto al 31 dicembre 2013, è principalmente riconducibile all'acquisizione, nell'ambito della procedura indetta dal Ministero dello Sviluppo Economico, dei diritti d'uso di frequenze in banda televisiva per sistemi di radiodiffusione digitale terrestre (Euro 31,6 milioni oltre ad oneri accessori);
- la variazione dei debiti e delle passività non correnti finanziarie al 31 dicembre 2015 ed al 31 dicembre 2014 è relativa alla frazione non corrente di un finanziamento bancario pari a complessivi Euro 25 milioni, erogato nel corso del 2014 da Unicredit S.p.A., che la società Cairo Network ha utilizzato per effettuare il pagamento dei diritti d'uso delle frequenze televisive.

La situazione economico-finanziaria del Gruppo Cairo Communication, su base *stand alone*, è analizzata nella seguente tabella, attraverso i principali indici di bilancio.

(valori in migliaia di Euro)	Descrizione	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014	31 dicembre 2014
Indicatori di solvibilità				
Margine di disponibilità	Attività correnti – Passività correnti	103.338	124.990	150.525
Quoziente di disponibilità	Attività correnti /Passività correnti	1,92	2,02	2,15
Margine di tesoreria	(Liq. dif.te+ imm.te)-Passività correnti	100.197	121.694	146.421
Quoziente di tesoreria	(Liq. dif.te+ imm.te)/Passività correnti	1,89	2,00	2,12
Indicatori di finanziamento delle immobilizzazioni				
Margine primario di struttura	Mezzi propri – attivo fisso	46.365	61.249	103.711
Quoziente primario di struttura	Mezzi propri/attivo fisso	1,7	1,9	5,9
Margine secondario di struttura	(M.zi propri+ Pas. conso) – attivo fisso	88.338	104.990	150.525
Quoziente secondario di struttura	(M.zi propri+ Pas. conso)/attivo fisso	2,3	2,6	8,2
Indicatori sulla struttura di finanziamento				
Quoziente di indebitamento complessivo	(Pass. conso + corr.ti)/M.zi propri	1,5	1,5	1,4
Quoziente di indebitamento finanziario	Pass. di finanziamento/Mezzi propri	0,2	0,2	
CCN operativo	Pass. di finanziamento/Mezzi propri	(17.438)	(19.071)	(22.390)
Indici di redditività				
ROE	Risultato netto/Mezzi propri	9,50%	18,80%	59,50%
ROE gestione corrente(*)	Risultato netto gest.corrente/Mezzi propri	9,50%	18,80%	15,30%
ROI	Risultato operativo/(Capitale inv.to op.vo – Passività op.ve)	5,20%	11,80%	11,20%
ROI gestione corrente	Risultato operativo gest. corrente/ Capitale inv.to op.vo – Passività op.ve)	5,20%	11,80%	11,20%
Altri indicatori				
Rotazione crediti	(Capitale inv.to op.vo – Passività op.ve)	105	101	110

(*) Per il 2013, al netto netti dei proventi e oneri non ricorrenti associati alla acquisizione di La7.

Nel caso specifico, gli indicatori nel loro complesso evidenziano come non ci siano rischi legati all'equilibrio della composizione dell'attivo e del passivo patrimoniale.

La posizione finanziaria netta consolidata del 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 è riepilogata nella seguente tabella di sintesi:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti	125.776	149.061	172.915
Finanziamenti bancari	(20.000)	(25.000)	-
Totale	105.776	124.061	172.915

B.1.19 Dichiarazione relativa al circolante

Ai sensi del Regolamento 809/2004/CE e sulla base della definizione di capitale circolante contenuta nella Raccomandazione ESMA 319/2013, il Gruppo Cairo Communication alla Data del Documento di Offerta ha capitale circolante sufficiente a soddisfare le proprie esigenze attuali per un periodo di almeno 12 mesi successivi alla Data del Documento di Offerta.

In caso di buon esito dell'Offerta, Cairo Communication acquisirà il controllo di RCS e, pertanto, il Gruppo RCS entrerà a far parte del perimetro di consolidamento di Cairo Communication.

Il fabbisogno finanziario netto del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta per i 12 mesi successivi alla Data del Documento di Offerta è stimabile come somma del fabbisogno finanziario netto del Gruppo Cairo Communication e del fabbisogno finanziario netto del Gruppo RCS – per i 12 mesi successivi alla Data del Documento di Offerta –, determinato tenendo conto degli effetti derivanti dal verificarsi di quanto previsto dalla Condizione Finanziaria o dalla circostanza di cui al numero (1) del Paragrafo A.1.1(b) Sezione Avvertenze, del Documento di Offerta, in quanto sono quelle che determinano il maggior assorbimento di risorse finanziarie in capo al Gruppo Cairo Communication Post-Offerta nel suddetto arco temporale.

Con riferimento al Gruppo Cairo Communication, sulla base dei dati riportati nel resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2016, approvato in data 4 maggio 2016 e non assoggettato a revisione contabile, il capitale circolante netto, inteso come differenza tra attività e passività correnti, è pari a Euro 103,1 milioni. Alla data del Documento di Offerta, il capitale circolante netto non si discosta da quello al 31 marzo 2016, fatta eccezione per la distribuzione del dividendo deliberato dall'Assemblea dei soci di Cairo Communication del 27 aprile 2016, pari a Euro 15,7 milioni. Per i 12 mesi successivi alla Data del Documento di Offerta, le principali componenti del fabbisogno finanziario netto sono rappresentate dalla realizzazione di investimenti per complessivi Euro 12,5 milioni e dal rimborso di finanziamenti per Euro 5 milioni, a fronte delle quali si prevede che la gestione operativa corrente produca un flusso di cassa positivo almeno sufficiente per coprire tali fabbisogni finanziari.

Ai fini dell'andamento del capitale circolante netto e della stima del fabbisogno finanziario netto del Gruppo RCS, il Gruppo Cairo Communication ha fatto talune assunzioni basate esclusivamente su informazioni pubblicamente diffuse da RCS, non avendo potuto svolgere alcuna attività di *due diligence*.

Sulla base dei dati riportati nel resoconto intermedio di gestione del Gruppo RCS al 31 marzo 2016, approvato in data 11 maggio 2016 e non assoggettato a revisione contabile, il capitale circolante netto, inteso come differenza tra attività e passività correnti del Gruppo RCS è stato stimato in un *deficit* almeno pari a Euro 480,3 milioni.

Non è stata considerata la voce fondi per rischi e oneri a breve (nel resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2016 di RCS non viene riportata la ripartizione dei fondi per rischi e oneri tra la quota non corrente e la quota corrente, che al 31 dicembre 2015 era pari a Euro 40,5 milioni) in quanto, sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili, si assume che tali oneri siano ricompresi nei *net cash flow* indicati nel Piano 2016-2018. Nel comunicato stampa diffuso in data 22 marzo 2016, in occasione della approvazione del bilancio 2015, gli amministratori di RCS indicano, tra l'altro, che *“sono stati accantonati nell'anno oneri non ricorrenti per 55,4 milioni di Euro, i cui impatti finanziari sono in linea con gli esborsi per 70/80 milioni complessivi nel corso del prossimo triennio, come già comunicato nel Piano Industriale 2016-2018”*. Il Piano 2016-2018 precisa che le uscite di cassa per tali oneri non ricorrenti sono incluse nei *net cash flow* previsti. Peraltro, si segnala anche che, come indica la stessa RCS nei paragrafi *“Integrazioni su richiesta della CONSOB ai sensi dell'articolo 114, comma 5, del D.LGS 58/1998 del 27 maggio 2013”*, tali poste sono prive di una scadenza contrattuale.

Sulla base delle previsioni pubblicamente rese dagli amministratori di RCS, nei 12 mesi successivi alla Data del Documento d'Offerta non si prevede un fabbisogno finanziario netto incrementale rispetto al *deficit* di circolante sopra indicato. In particolare, il Gruppo RCS in data 21 dicembre 2015 ha presentato al mercato il Piano 2016-2018, che:

- per il 2016, prevede una riduzione dell'indebitamento finanziario netto di circa Euro 100 milioni quale risultante da un *“net cash flow”* di sostanziale pareggio e da flussi finanziari derivanti dal *“disposal net impact”* di *assets* per circa Euro 100 milioni (riconducibili alla cessione di RCS Libri S.p.A.);
- per il 2017, prevede una riduzione dell'indebitamento finanziario netto di ulteriori circa Euro 40 milioni, quale risultante da un *“net cash flow”* positivo di circa Euro 25/30 milioni e per la parte restante attribuibile al *“disposal net impact”* di *assets*.

Le informazioni pubblicamente diffuse da RCS per il Piano 2016-2018 non riportano indicazioni di maggior dettaglio relativamente alla ripartizione del fabbisogno finanziario tra la gestione operativa, la gestione degli investimenti e la gestione finanziaria.

Nel corso del 2016 RCS ha confermato, da ultimo nel resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2016, gli obiettivi del primo anno del Piano 2016-2018.

Nel resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2016, gli amministratori di RCS indicano che *“[...] la Società e le Banche Finanziatrici hanno proseguito tali contatti ed effettuati numerosi incontri per la rinegoziazione dei termini e delle condizioni del Contratto di Finanziamento. In tale contesto, i legali delle parti hanno condiviso un Term Sheet che aggiorna i principali termini e condizioni del Contratto di Finanziamento in essere, complessivamente migliorative per la Società, e coerenti con le relative previsioni di Piano”*. In data 18 maggio 2016, RCS ha reso noto i Termini e Condizioni del Rifinanziamento, descritti al precedente Paragrafo A.1.1(b), Sezione Avvertenze, del Documento di Offerta.

Ai fini della determinazione del fabbisogno finanziario di RCS di cui al presente paragrafo, si è assunto il verificarsi della circostanza che, dal punto di vista del fabbisogno finanziario, risulta la più onerosa tra la Condizione Finanziaria e le circostanze indicate ai punti (1), (2) e (3) del Paragrafo A.1.1(b) della Sezione Avvertenze del presente Documento d'Offerta. Tale circostanza è stata individuata nella Condizione Finanziaria e nella circostanza di cui al numero (1) del Paragrafo A.1.1(b), Sezione Avvertenze, del Documento d'Offerta in quanto, benché tali circostanze non prevedano il rimborso di alcun importo dovuto da RCS in linea capitale ai sensi dei Finanziamenti fino, rispettivamente, alla data di approvazione del bilancio relativo all'esercizio che chiuderà al 31 dicembre 2017 e per almeno dodici

mesi dalla data di perfezionamento dell'Offerta, entrambe prevedono che, nei dodici mesi successivi alla data di perfezionamento dell'Offerta, RCS possa dar corso al rimborso anticipato mediante utilizzo delle somme nette incassate quali corrispettivo della cessione di RCS Libri S.p.A.. Come desumibile dal comunicato stampa "Consiglio di Amministrazione di RCS MediaGroup - Approvati i risultati al 31 marzo 2016" dell'11 maggio 2016, per determinare gli effetti della Condizione Finanziaria le somme nette incassate derivanti dalla cessione della RCS Libri S.p.A. sono state stimate pari a Euro 98 milioni (pari alla differenza tra il prezzo incassato di Euro 127,1 milioni e la posizione finanziaria netta della "area libri" al 31 marzo 2016 positiva per Euro 29,1 milioni).

Per quanto attiene alle circostanze di cui ai punti (2) e (3) del Paragrafo A.1.1(b), della Sezione Avvertenze, del Documento di Offerta, entrambe tali circostanze fanno riferimento, per un periodo di almeno dodici mesi dalla data di perfezionamento dell'Offerta, ai Termini e Condizioni del Rifiinanziamento RCS, che prevedono il rimborso integrale della linea di credito A, di cui al contratto di finanziamento del 14 giugno 2013, per un importo complessivo pari a Euro 71,6 milioni mediante utilizzo di parte dei proventi netti incassati dalla Società per effetto della vendita di RCS Libri S.p.A. ed il pagamento di una rata di Euro 10 milioni in scadenza al 31 marzo 2017, per un fabbisogno complessivo pari a Euro 81,6 milioni. La differenza fra l'importo stimato quale incasso netto della cessione di RCS Libri S.p.A. (come sopra ipotizzato in Euro 98 milioni) e il fabbisogno previsto dai Termini e Condizioni del Rifiinanziamento RCS (Euro 81,6 milioni) è pertanto positiva per Euro 16,4 milioni. Le circostanze di cui ai numeri (2) e (3) del Paragrafo A.1.1(b), Sezioni Avvertenze, del Documento di Offerta prevedono, per almeno dodici mesi dalla data di perfezionamento dell'Offerta, termini e condizioni di finanziamento ciascuno dei quali non peggiorativo rispetto al corrispondente dei Termini e Condizioni del Rifiinanziamento RCS.

Tenuto conto di quanto sopra indicato, si riporta nella tabella che segue un'analisi del fabbisogno finanziario netto del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta, basata sui dati al 31 marzo 2016 del Gruppo Cairo Communication e del Gruppo RCS riportati nei rispettivi resoconti intermedi di gestione, non assoggettati a revisione contabile, e del fabbisogno finanziario del Gruppo Cairo Post-Offerta per i 12 mesi successivi alla Data del Documento di Offerta.

<i>(milioni di Euro)</i>	Gruppo Cairo Communication 31 marzo 2016	Gruppo RCS 31 marzo 2016	Aggregato 31 marzo 2016	Rettifiche	Consolidato Post- Offerta 31 marzo 2016
Circolante netto storico (attività correnti al netto delle passività correnti, escluse attività e passività finanziarie)	(19,2)	(76,8)	(96,0)	-	(96,0)
Circolante netto storico attività (passività) destinate alla dismissione o dismesse	-	81,4	81,4	-	81,4
Posizione finanziaria/(Indebitamento finanziario) corrente	122,3	(514,0)	(391,7)	306,9	(84,8)
Posizione finanziaria/(Indebitamento finanziario) delle attività destinate alla dismissione	-	29,1	29,1	-	29,1
Dividendo distribuito in data 11 maggio 2016	(15,7)				(15,7)
Differenza tra attività e passività correnti storiche	87,4	(480,3)	(392,9)	306,9	(86,0)
Fabbisogno finanziario 12 mesi <i>post</i> Data del Documento di Offerta	-	-	-	-	-
Totale stima del fabbisogno 12 mesi <i>post</i> Data del Documento di Offerta	87,4	(480,3)	(392,9)	306,9	(86,0)

Il Gruppo Cairo Communication presenta strutturalmente un capitale circolante netto (attività correnti al netto delle passività correnti, escluse attività e passività finanziarie) negativo, che al 31 marzo 2016 era pari a Euro 19,2 milioni, in quanto parte dei crediti commerciali (quelli riveniente dai ricavi dif-

fusionali del settore editoriale) si trasforma in cassa in tempi più brevi rispetto ai tempi medi di pagamento dei fornitori.

La rettifica riportata nella sopra esposta tabella riflette gli effetti:

- dell'assunzione che – in coerenza con quanto previsto dalla Condizione Finanziaria - il rimborso del debito in linea capitale di cui al contratto di finanziamento del 14 giugno 2013 (indicato nel resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2016 in Euro 418,6 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.. Ai soli fini della predisposizione della presente tabella, tale rimborso anticipato si è assunto pari a Euro 98 milioni, sulla base di quanto indicato da RCS nel comunicato stampa “*Consiglio di Amministrazione di RCS MediaGroup – Approvati i risultati al 31 marzo 2016*” dell'11 maggio 2016. Per effetto di tale assunzione si è provveduto a riclassificare un importo netto pari ad Euro 320,6 milioni dalla voce “debiti e passività finanziarie correnti” alla voce “debiti e passività finanziarie non correnti”;
- dell'assunzione che, per effetto del consolidamento del Gruppo RCS da parte di Cairo Communication a esito dell'Offerta, i *covenant* finanziari relativi all'indebitamento non corrente del gruppo Cairo Communication al 31 marzo 2016 (Euro 13,7 milioni), non verrebbero rispettati nei 12 mesi successivi al perfezionamento dell'Offerta, dando diritto alla banca finanziatrice di richiedere la risoluzione del contratto di finanziamento. Per effetto di tale assunzione, si è provveduto a riclassificare un importo pari a Euro 13,7 milioni dalla voce “debiti e passività finanziarie non correnti” alla voce “debiti e passività finanziarie correnti”.

A seguito dell'eventuale perfezionamento dell'Offerta, il *deficit* di capitale circolante netto consolidato del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta per i 12 mesi successivi al Documento d'Offerta è stimabile in almeno Euro 86 milioni.

Nel caso di perfezionamento dell'Offerta, ad esito della stima del fabbisogno finanziario netto complessivo del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta che sarà effettuata dopo aver compiuto l'attività di *due diligence* sul Gruppo RCS, l'Offerente intende dare copertura a tale fabbisogno finanziario mediante la rimodulazione dei termini di pagamento con i fornitori, l'assunzione di nuova finanza a medio/lungo termine a livello di gruppo in sostituzione dell'indebitamento a breve termine e, eventualmente, la cessione di attività non strategiche del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta.

Si segnala infine che le stime relative al fabbisogno finanziario del Gruppo Cairo Communication e del Gruppo RCS si basano su un insieme di ipotesi di realizzazione di eventi futuri e circostanze, alcune delle quali non controllabili dal Gruppo Cairo Communication, e di azioni che RCS o il Gruppo Cairo Communication ritengono di poter intraprendere, incluse assunzioni ipotetiche relative a eventi futuri e azioni che non necessariamente si verificheranno, e sono caratterizzati da elementi di soggettività e incertezza, nonché dal rischio che gli eventi ipotizzati e le azioni che li determinano possano non verificarsi, ovvero possano verificarsi in misura e in tempi diversi da quelli prospettati, mentre potrebbero verificarsi eventi e/o essere intraprese azioni non prevedibili nel momento in cui i medesimi piani saranno predisposti.

B.1.20 Fondi propri e indebitamento

Le seguenti tabelle riportano la composizione dei fondi propri e dell'indebitamento del Gruppo Cairo Communication e del Gruppo RCS al 31 dicembre 2015 e al 31 marzo 2016.

B.1.20.a. Fondi propri e indebitamento del Gruppo Cairo Communication

Fondi propri e indebitamento Gruppo Cairo Communication (Milioni di Euro)	31 dicembre 2015	31 marzo 2016
Debiti finanziari correnti – quota scadente entro 12 mesi (A)	5,0	5,0
Debiti finanziari non correnti – quota scadente oltre 12 mesi (B)	15,0	13,7
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (C)	(125,8)	(127,3)
Totale (Posizione Finanziaria Netta) Indebitamento finanziario netto complessivo (A+B+C)	(105,8)	(108,6)
Fondi propri		
Capitale sociale	4,1	4,1
Riserva sovrapprezzo azioni	30,5	30,5
Utili (Perdite) di esercizi precedenti ed altre riserve, incluso il risultato dell'esercizio	81,7	83,2
Patrimonio netto di Gruppo	116,3	117,8
Patrimonio netto di pertinenza dei Terzi	0,1	0,1
Totale Fondi Propri (D)	116,4	117,9
Totale Fondi Propri e Indebitamento finanziario netto (A+B+C+D)	10,6	9,3

I debiti finanziari inclusi nella posizione finanziaria netta del Gruppo Cairo Communication, pari a complessivi residui Euro 18,7 milioni, si riferiscono ad un finanziamento bancario erogato alla società controllata Cairo Network garantito da una fidejussione rilasciata dalla Capogruppo Cairo Communication.

L'Assemblea degli azionisti di Cairo Communication del 27 aprile 2016 ha deliberato la distribuzione di un dividendo pari a Euro 0,20 per azione, al lordo delle ritenute di legge, con data stacco cedola il 9 maggio 2016. Alla data del 31 marzo 2016, l'importo a tale titolo, pari a complessivi Euro 15,7 milioni, è ancora incluso nelle riserve patrimoniali e nella posizione finanziaria netta.

B.1.20.b. Fondi propri e indebitamento del Gruppo RCS

Fondi propri e indebitamento Gruppo RCS (Milioni di Euro)	31 dicembre 2015	31 marzo 2016
Debiti finanziari correnti – quota scadente entro 12 mesi (A)	517,7	529,4
Debiti finanziari non correnti – quota scadente oltre 12 mesi (B)	26,6	24,2
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (C)	(9,8)	(12,8)
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni (D)	(3,6)	(2,6)
Totale (Posizione Finanziaria Netta) Indebitamento finanziario netto delle attività destinate a continuare (A+B+C+D)	530,9	538,2
(Posizione Finanziaria Netta) Indebitamento finanziario netto delle attività destinate alla dismissione (E)	(44,2)	(29,1)
Totale (Posizione Finanziaria Netta) Indebitamento finanziario netto complessivo (A+B+C+D+E)	486,7	509,1
Fondi propri		
Capitale sociale	475,1	475,1
Riserva sovrapprezzo azioni	110,4	110,4
Utili (Perdite) di esercizi precedenti ed altre riserve, incluso il risultato dell'esercizio	(485,5)	(510,4)
Patrimonio netto di Gruppo	100,0	75,1
Patrimonio netto di pertinenza dei Terzi	5,2	4,7
Totale Fondi Propri (F)	105,2	79,8
Totale Fondi Propri e Indebitamento finanziario netto (A+B+C+D+E+F)	591,9	588,9

Non viene fornita l'informativa sui debiti finanziari garantiti del Gruppo RCS in quanto non disponibile.

Si rimanda al precedente Paragrafo B.1.15, e in particolare alle note esplicative ai Prospetti Consolidati Pro-forma, per l'esame della composizione dell'indebitamento riveniente dalla situazione patrimoniale pro-forma al 31 dicembre 2015.

B.1.21 Immobili, impianti e macchinari

La tabella che segue riporta il valore netto contabile delle immobilizzazioni materiali del Gruppo Cairo Communication al 31 dicembre 2015.

Descrizione (migliaia di Euro)	Immobili	Impianti e macchinari	Altri beni	Totale
Valore netto contabile consolidato al 31 dicembre 2013	1.324	195	1.310	2.829
Valore netto contabile consolidato al 31 dicembre 2014	1.281	628	1.160	3.069
Valore netto contabile consolidato al 31 dicembre 2015	1.240	649	1.191	3.080

Alla Data del Documento di Offerta, non esistono gravami pendenti sulle immobilizzazioni materiali sopra riportate.

Il Gruppo Cairo Communication per lo svolgimento della propria attività ha esternalizzato i processi produttivi. Non sussistono, pertanto, problematiche ambientali tali da influire sull'utilizzo delle immobilizzazioni materiali.

B.1.22 Proprietà intellettuale

B.1.22.a. Marchi

La tabella che segue riporta le caratteristiche dei principali marchi di titolarità delle società del Gruppo Cairo Communication.

Marchio	Paese	Classi	Esemplare marchio
AIRONE e figura	Italia	09, 16	
AIRONE grafia	Italia	12, 22, 25	
EDITORIALE GIORGIO MONDADORI figura	Italia	16	
NATURAL STYLE	Italia	16, 35	
SETTIMANALE DIPIÙ	Italia	16, 35	
DIPIÙ TV	Italia	16, 35	
DIPIÙ CUCINA	Italia	16, 35	

Marchio	Paese	Classi	Esemplare marchio
DIPIÙ TV grafia	Italia	16, 35	
DIPIÙ CUCINA grafia	Italia	16, 35	
FOR MEN MAGAZINE figura a colori	Italia	16, 35	
NATURAL STYLE grafia	Italia	16, 35	
SETTIMANALE DIPIÙ grafia	Italia	16, 35	
BELL'ITALIA grafia	Canada	16	
DIVA E DONNA	Italia	16, 41	
DIPIÙ TV STELLARE figura a colori	Italia	16, 41	
DIPIÙ TV STELLARE	Italia	16, 41	
BELL'EUROPA grafia	Int. Agreement & Protocol	09, 16, 43	
BELL'ITALIA grafia	Int. Agreement & Protocol	09, 16, 41	
BELL'ITALIA grafia	Italia	09, 16, 41	
BELL'EUROPA grafia	Italia	09, 16, 41	
TV MIA	Italia	16, 41	
SETTIMANALE TV MIA figura	Italia	16, 41	
EDITORIALE GIORGIO MONDADORI	Unione Europea	09, 16, 41	
DIPIÙ grafia a colori	Italia	16, 41	
SETTIMANALE NUOVO grafia a colori	Unione Europea	16, 41	
SETTIMANALE NUOVO CAIRO EDITORE grafia a colori	Unione Europea	16, 41	

Marchio	Paese	Classi	Esemplare marchio
F grafia	Unione Europea	16, 41	
SETTIMANALE GIALLO	Italia	16, 41	
NUOVO TV	Italia	16, 41	
NUOVO TV figura a colori	Italia	16, 41	
GARDENIA grafia	Italia	01, 03, 05, 16, 20, 21, 24, 27, 31	
NUOVO E NUOVO TV CUCINA figura a colori	Italia	16,41	
ENIGMISTICA Più figura	Italia	16,41	
OCCHIO solo figura	Italia	09, 16, 35, 36, 38, 41, 42	
CAIRO COMMUNICATION e figura	Italia	09, 16, 35, 36, 38, 41, 42	
CAIRO PUBBLICITÀ e figura	Italia	09, 16, 35, 36, 38, 41, 42	
CAIRO TV e figura	Italia	09, 16, 35, 36, 38, 41, 42	
CAIROWEB e figura	Italia	09, 16, 35, 36, 38, 41, 42	
CAIRO	Italia	09, 16, 35, 36, 38, 41, 42	
M VIDEO VIDEOMUSIC figura	Italia	03, 18	

Marchio	Paese	Classi	Esemplare marchio
LA7 figura a colori	Unione Europea	09, 16, 18, 25, 35, 38, 41, 42	
LA7D figura	Italia	38, 42	
TG LA 7 fig.2 a colori	Italia	09, 16, 18, 25, 38, 41	
PIAZZAPULITA figura a colori	Unione Europea	09, 16, 35, 38, 41, 42	
ITALIALAND NUOVE ATTRAZIONI figura	Italia	09, 16, 35, 38, 41, 42	
8 1/2 figura a colori	Italia	09, 16, 18, 25, 38, 41	
L'ARIA CHE TIRA NOI E L'ECONOMIA figura a colori	Unione Europea	09, 16, 35, 38, 41, 42	
20 ALLE 20 grafia	Italia	09, 16, 35, 38, 41, 42	
La GABBIA	Italia	09, 16, 35, 38, 41, 42	
TAGADA	Italia	38,41,42	
COFFEE BREAK	Italia	09, 16, 35, 38, 41, 42	
OMNIBUS	Italia	09, 16, 18, 25, 38, 41	

B.1.22.b. Nomi a dominio

Le società del Gruppo Cairo Communication sono titolari di nomi a dominio registrati, nelle varie estensioni, a seconda dei Paesi di interesse. Si riporta di seguito l'elenco dei nomi a dominio più significativi registrati dalle società del Gruppo Cairo Communication: (i) aironeonline.eu; (ii) belleuropa.com; (iii) belleuropa.it; (iv) bellitalia.it; (v) tgl7.com; (vi) settimanaledipiu.com; (viii) cairocommunication.com; (viii) iltrovatore.it; (ix) cairocommunication.it; (x) la7d.it; (xi) naturalstyle.it; (xii) cairoeditore.com; (xiii) la7.it; (xiv) cairoeditore.it; (xv) caironetwork.it; (xvi) cairopubblicita.com; (xvii) cairopublishing.eu; (xviii) cairosport.eu; (xix) cairoweb.eu; (xx) dipiusestimanale.com; (xxi) dipiutv.com; (xxii) divaedonna.eu; (xxiii) formenmagazine.it; (xxiii) gardenia.eu; (xxiv) giorgiomondadori.eu; (xxv) trovatore.it.

B.1.23 Informazioni sulle tendenze previste

Nel corso del 2016, il Gruppo Cairo Communication su base *stand alone* continuerà:

- a perseguire lo sviluppo dei suoi tradizionali settori di attività (editoria periodica e raccolta pubblicitaria), per il settore editoriale anche continuando nella strategia di continuo ampliamento e arricchimento del portafoglio prodotti, al fine di cogliere i segmenti di mercato con maggiore potenziale, con il lancio della nuova testata “*Enigmistica Più*”, un settimanale di giochi e passatempi che segna l'ingresso di Cairo Editore nell'interessante e a elevato potenziale settore dell'enigmistica; per tali settori, nonostante il contesto economico e competitivo, in considerazione della qualità delle testate edite e dei mezzi in concessione, considera realizzabile l'obiettivo di continuare a conseguire risultati gestionali positivi;
- ad impegnarsi con l'obiettivo di consolidare i risultati degli interventi realizzati nel 2013-2015 di razionalizzazione e riduzione dei costi del settore editoriale televisivo e sviluppare la propria attività in tale settore, per il quale si prevede il conseguimento anche nell'anno 2016 di un margine operativo lordo (EBITDA) positivo.

Si segnala che quanto sopra indicato non costituisce una stima del risultato atteso per l'esercizio 2016 del Gruppo Cairo Communication *stand alone*, che potrebbe essere influenzato da elementi ulteriori quali, tra l'altro, l'evoluzione della situazione generale dell'economia.

Nel bimestre aprile-maggio 2016, la raccolta pubblicitaria televisiva sui canali La7 e La7d, la raccolta pubblicitaria sulle testate della Cairo Editore (a numero uscite omogeneo), i ricavi diffusionali e l'EBITDA (senza considerare i costi sostenuti per il lancio del nuovo settimanale “*Enigmistica Più*”) sono attesi sostanzialmente in linea con i valori del corrispondente periodo del 2015 e con le aspettative. “*Enigmistica Più*”, il cui lancio è stato supportato da una importante campagna pubblicitaria e sul punto vendita, nei primi 4 numeri ha venduto circa 245 mila copie medie.

B.1.24 Previsioni e stime degli utili

Il presente Documento di Offerta non contiene alcuna previsione o stima degli utili.

B.1.25 Contratti importanti

Salvo quanto descritto nei successivi paragrafi, nei due anni precedenti la Data del Documento di Offerta non sono stati conclusi contratti importanti, diversi da quelli conclusi nel corso del normale

svolgimento dell'attività, cui partecipano l'Offerente o membri del Gruppo Cairo Communication, o contratti contenenti disposizioni in base alle quali qualsiasi membro del Gruppo Cairo Communication abbia un'obbligazione o un diritto rilevante per il Gruppo Cairo Communication.

B.1.25.a. Contratto di finanziamento con Unicredit S.p.A.

Cairo Communication ha rilasciato a Unicredit S.p.A. una fidejussione a fronte del finanziamento bancario di originari Euro 25 milioni (Euro 18,7 milioni il residuo al 31 marzo 2016) erogato nel mese di luglio 2014 alla società controllata Cairo Network in relazione alla operazione di acquisto dei diritti d'uso delle frequenze televisive.

Il contratto di finanziamento 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 contratto di finanziamento prevede, altresì, alcuni *covenant* di impegno che includono, principalmente, sino al completo rimborso del finanziamento e fatto salvo il preventivo consenso di Unicredit S.p.A., l'impegno di Cairo Network: (i) a non distribuire né deliberare la distribuzione di dividendi e/o riserve, (ii) a non assumere nuovo indebitamento di natura finanziaria (non considerando tale eventuali finanziamenti ricevuti da parte dei soci e il nuovo indebitamento finanziario relativo a smobilizzo crediti per necessità di circolante o al rilascio di nuove fidejussioni bancarie/assicurative a fronte delle esigenze ordinarie dell'attività), (iii) a non concedere garanzie a terzi nell'interesse di società del Gruppo Cairo Communication o finanziamenti a società del Gruppo Cairo Communication, (iv) a non dismettere *assets* aziendali e/o partecipazioni, (v) a non porre in essere operazioni societarie straordinarie, (vi) a non costituire o permettere che vengano costituiti privilegi, pegni o ipoteche su propri beni.

Il mancato rispetto dei *covenant* di impegno e/o finanziari può comportare la risoluzione del contratto di finanziamento. Al 31 dicembre 2015, i *covenant* erano rispettati.

È inoltre previsto il rimborso anticipato: (i) in caso di *change of control* di La7; e (ii) nel caso in cui Urbano Cairo cessi di detenere, direttamente o indirettamente, la partecipazione sociale di controllo ai sensi dell'art. 2359 del Codice Civile in Cairo Communication.

Il mancato rispetto dei *covenant* di impegno e/o finanziari può comportare la risoluzione del contratto di finanziamento. Al 31 dicembre 2015, i *covenant* sono rispettati. In caso di buon esito dell'Offerta, i *covenant* finanziari previsti da tale contratto di finanziamento, a seguito dell'ingresso nel perimetro di consolidamento di Cairo Communication del Gruppo RCS, non verrebbero rispettati nei 12 mesi successivi al perfezionamento dell'Offerta, dando diritto a Unicredit S.p.A. di richiedere la risoluzione del contratto di finanziamento e il rimborso anticipato del debito residuo.

Contratto tra Cairo Network e EI Towers S.p.A. avente a oggetto la realizzazione e la successiva gestione tecnica pluriennale del Mux

La società controllata Cairo Network nel corso del 2014 ha partecipato alla procedura indetta dal Ministero dello Sviluppo Economico per l'assegnazione dei diritti d'uso di frequenze in banda televisiva per sistemi di radiodiffusione digitale terrestre, presentando la propria offerta vincolante ed aggiudicandosi i diritti d'uso – per la durata di 20 anni – di un lotto di frequenze, il cd. Mux.

Nel mese di gennaio 2015 Cairo Network ha quindi sottoscritto con EI Towers S.p.A. gli accordi per la realizzazione e la successiva gestione tecnica pluriennale in modalità *full service* (ospitalità, assistenza e manutenzione, utilizzo dell'infrastruttura di trasmissione, ecc.) del Mux.

Gli accordi prevedono, tra l'altro:

- (i) una fase transitoria, nel corso della quale avranno luogo la realizzazione, la messa in esercizio del *Mux* e il primo periodo di esercizio dello stesso, che si estende dalla data di sottoscrizione degli accordi al 31 dicembre 2017, e una fase a regime di esercizio del *Mux* della durata di 17 anni (dal 2018 al 2034);
- (ii) la facoltà di recesso libero da parte di Cairo Network a partire dal 1° gennaio 2025;
- (iii) la copertura garantita a regime almeno pari al 94% della popolazione nazionale, allineata ai *mux* nazionali a maggior copertura;
- (iv) i seguenti corrispettivi a favore di EI Towers S.p.A.:
 - (a) per la fase transitoria (2015-2017) pari a Euro 11,5 milioni complessivi per l'intero triennio;
 - (b) a regime (a partire dall'anno 2018) pari a Euro 16,3 milioni annui.Tali importi sono comprensivi del corrispettivo per la messa a disposizione dei trasmettitori;
- (v) un costo annuo per EI Towers S.p.A., da corrispondere a Cairo Network, a partire dal 2018, compreso tra Euro 0 e un massimo di Euro 4 milioni, nell'eventualità in cui la banda disponibile sul Mux non fosse integralmente sfruttata da Cairo Network.

B.1.25.c. Contratti con i principali fornitori del Gruppo Cairo Communication

Le attività di stampa e confezionamento per l'editoria periodica edita dal Gruppo Cairo Communication sono esternalizzate.

Di seguito si indicano i tre principali fornitori del Gruppo Cairo Communication, con i quali Cairo Editore ha stipulato contratti che scadranno al 31 dicembre 2017:

- (i) Elcograf S.p.A., stimabile nel 60% circa del valore delle attività di stampa e confezione;
- (ii) Eurogravure S.p.A. e Nuovo Istituto Italiano d'Arti Grafiche S.p.A., stimabile nel 24% circa del valore delle attività di stampa e confezione;
- (iii) Rotolito Lombarda S.p.A., stimabile nel 12% circa del valore delle attività di stampa e confezione.

Cairo Editore è altresì parte di contratti di fornitura con Arti Grafiche Boccia S.p.A. e Caleidograf S.r.l., per la realizzazione di stampa e confezionamento di alcune testate mensili.

B.1.25.d. Contratto di distribuzione tra Cairo Editore e SO.D.I.P S.p.A.

L'attività distributiva per il Gruppo Cairo Communication è affidata in esclusiva, con un contratto in scadenza al 31 dicembre 2016, alla SO.D.I.P S.p.A. - Società di Diffusione Periodico "Angelo Patuzzi", storico *partner* di Cairo Editore e ancor prima della Editoriale Giorgio Mondadori S.p.A. sin dalla sua fondazione.

SO.D.I.P S.p.A. agisce nei confronti di Cairo Editore quale distributore a livello nazionale, che si rapporta ai distributori a livello locale, i quali, al loro volta, forniscono gli oltre 35 mila⁽⁷⁸⁾ punti vendita (primariamente edicole). Il distributore nazionale, che opera secondo lo schema del contratto stima-

(78) Fonte: <http://www.sodip.it/wp/media/la-rete>.

torio e in conformità a quanto previsto dall'“*Accordo Nazionale sulla vendita dei giornali quotidiani e periodici*” vigente, viene remunerato da Cairo Editore con un corrispettivo costituito da una percentuale del prezzo di copertina dei prodotti distribuiti. I rapporti economici sono contabilizzati in estratti conto mensili ed è previsto il pagamento da parte di SO.DI.P. S.p.A., che incassa dalla rete distributiva, di un anticipo pari a una percentuale molto significativa delle previsioni di vendita per ciascuna rivista distribuita.

B.1.25.e. Contratto tra La7 e Persidera S.p.A. (già Telecom Italia Media Broadcasting S.r.l.) per la fornitura di capacità trasmissiva

Nell'ambito delle intese raggiunte per l'acquisto dell'intero capitale di La7 – perfezionato nel maggio 2013 – è stato sottoscritto un accordo pluriennale tra La7 e Persidera S.p.A. per la fornitura di capacità trasmissiva che prevede, tra l'altro, il rilascio da parte di Cairo Communication di una *parent company guarantee* a garanzia degli obblighi di pagamento assunti dalla stessa La7, per un importo massimo di Euro 6,6 milioni (IVA inclusa) annui.

Alla Data del Documento di Offerta, la capacità trasmissiva utilizzata è pari a 7,2 Mbit/s.

Il contratto ha una durata fino al 31 dicembre 2023, fermo restando che, a partire dal 1° gennaio 2017, La7 avrà la facoltà di recedere, anche in parte, dal contratto, per uno o entrambi i canali o per blocchi di quantità di banda pari almeno a 3 Mbit/s.

A fronte della fornitura dei servizi di trasmissione, il contratto prevede che La7 corrisponda a Persidera S.p.A. un corrispettivo pari a un valore totale annuo calcolato moltiplicando il prezzo unitario per Mbit/s di Euro 1,8 milioni per il numero di Mbit/s contrattualizzati.

B.1.26 Persone che agiscono di concerto con l'Offerente in relazione all'Offerta

Alla Data del Documento di Offerta, UTC e Urbano Roberto Cairo sono da considerarsi persone che agiscono di concerto con l'Offerente ai sensi dell'art. 101-*bis*, comma 4-*bis*, lettera b), del TUF, in quanto soggetti che controllano, direttamente o indirettamente, l'Offerente.

È altresì da considerarsi come persona che agisce di concerto con l'Offerente ai sensi dell'art. 101-*bis*, comma 4-*bis*, lettera c), del TUF, U.T. Belgium Holding S.A., *société anonyme* di diritto lussemburghese con sede legale in Bruxelles (Belgio), Avenue Louise 65 / 65, codice impresa 0471.666.755, in quanto società sottoposta a comune controllo con l'Offerente.

B.2 L'EMITTENTE E IL GRUPPO RCS

Le informazioni riferite a RCS e al Gruppo RCS sono tratte esclusivamente dai dati resi pubblici dall'Emittente e da altre informazioni pubblicamente disponibili alla Data del Documento di Offerta. I documenti relativi all'Emittente sono reperibili, *inter alia*, sul sito *internet* di RCS (www.rcsmediagroup.it).

B.2.1 Denominazione, forma giuridica, sede sociale

La denominazione sociale dell'Emittente è "Rizzoli Corriere della Sera MediaGroup S.p.A." o, in forma abbreviata, "RCS MediaGroup S.p.A." o "RCS S.p.A." ed è costituito in forma di società per azioni.

RCS è una società di diritto italiano, avente sede legale in Milano, via Angelo Rizzoli, codice fiscale, partita iva e numero di iscrizione al registro delle imprese di Milano 12086540155.

Le Azioni RCS sono quotate sul MTA dal 2014.

B.2.2 Costituzione e durata

RCS è stata costituita con atto del 3 marzo 1997 a rogito del Notaio Piergaetano Marchetti.

La durata di RCS è fissata sino al 31 dicembre 2061.

B.2.3 Legislazione di riferimento e foro competente

RCS è una società per azioni di diritto italiano, costituita in Italia e operante in base alla legislazione italiana.

Il foro generale competente in caso di controversie è quello della sede legale di RCS, situata a Milano.

B.2.4 Capitale sociale

Alla Data del Documento di Offerta, il capitale sociale di RCS è pari a Euro 475.134.602,10, interamente sottoscritto e versato, suddiviso in n. 521.864.957 Azioni RCS, prive dell'indicazione del valore nominale.

L'Assemblea Straordinaria di RCS del 16 dicembre 2015 ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, la facoltà di aumentare a pagamento in via scindibile, il capitale sociale, entro il 30 giugno 2017, per un ulteriore importo complessivo massimo di Euro 200.000.000,00, comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo, mediante emissione di azioni ordinarie, da offrirsi in opzione agli aventi diritto, in proporzione al numero di azioni dagli stessi detenute, dando mandato al Consiglio di Amministrazione per dare esecuzione alla predetta delega e così in particolare e tra l'altro, per stabilire, di volta in volta, nel rispetto dei limiti sopra indicati le modalità, i termini, i tempi e le condizioni tutte dell'aumento di capitale tra i quali il numero ed il prezzo di emissione delle azioni da emettere (compreso l'eventuale sovrapprezzo) nonché il rapporto di opzione.

RCS non ha emesso azioni di categoria diversa da quella delle Azioni RCS.

B.2.5 Principali azionisti

Sulla base delle informazioni diffuse ai sensi dell'art. 120 del TUF, alla Data del Documento di Offerta, gli azionisti che sono titolari di Azioni RCS con diritto di voto in misura pari o superiore al 3% del capitale sociale sono i seguenti:

Dichiarante	Azionista diretto	% del capitale sociale
Cairo Urbano Roberto	U.T. Communications S.p.A.	4,616% ⁽⁷⁹⁾
Rotelli Paolo	Pandette S.r.l.	3,486%
China National Chemical Corporation	Pirelli & C. S.p.A.	4,433%
	UnipolSai Finance S.p.A.	0,079%
	SIAT Società Italiana Assicurazioni e Riassicurazioni S.p.A.	0,006%
	UnipolSai Assicurazioni S.p.A.	4,516% ⁽⁸⁰⁾
Finsoe S.p.A.	Totale	4,601%
	DI.VI. Finanziaria di Diego Della Valle & C. S.r.l.	2,693%
	Diego Della Valle & C. S.r.l.	4,632%
Diego Della Valle	Totale	7,325%
	Cassa di Risparmio del Veneto S.p.A.	0,001%
	Cassa di Risparmio di Firenze S.p.A. - Banca CR Firenze	0,001%
	Intesa Sanpaolo S.p.A.	4,174%
Intesa San Paolo S.p.A.	Totale	4,176% ⁽⁸¹⁾
Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A.	Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A.	9,930% ⁽⁸²⁾
Mercato		61,433%

Si segnala che in data 16 maggio 2016, DI. VI. Finanziaria Di Diego Della Valle & C. S.r.l. e Diego Della Valle & C. S.r.l., Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A., Unipol Sai Assicurazioni S.p.A. anche per conto di UnipolSai Finance S.p.A., Pirelli & C. S.p.A. e International Acquisitions Holding S.à r.l. hanno sottoscritto un accordo di co-investimento contenente pattuizioni parasociali rilevanti ai sensi dell'art. 122, primo e quinto comma, del TUF e volto a disciplinare un'operazione finalizzata alla promozione, tramite una società di diritto italiano in corso di costituzione che sarà interamente posseduta dagli aderenti a tale accordo, di un'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria concorrente ai sensi degli articoli 102 e 106, quarto comma, del TUF e 44 del Regolamento Emittenti, avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di RCS.

Alla Data del Documento di Offerta, per quanto a conoscenza dell'Offerente, non sussistono ulteriori sindacati di voto o di blocco, in qualsiasi forma stipulati, rilevanti ai sensi dell'articolo 122 del TUF.

Per quanto a conoscenza dell'Offerente, non vi sono soggetti che esercitano il controllo sull'Emittente ai sensi dell'articolo 93 del TUF.

B.2.6 Informazioni finanziarie relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 del Gruppo RCS

Le informazioni finanziarie relative al Gruppo RCS per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013 riportate nel seguito, sui quali l'Offerente non ha effettuato

(79) Si segnala che, alla Data del Documento di Offerta, la partecipazione di U.T. Communications S.p.A. in RCS è pari al 4,724% del capitale sociale.

(80) Si segnala che, sulla base del comunicato ex art. 102 del TUF pubblicato in data 16 maggio 2016 da Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A., DI.VI. Finanziaria di Diego Della Valle & C. S.r.l., Diego Della Valle & C. S.r.l., UnipolSai Assicurazioni S.p.A. anche per conto di UnipolSai Finance S.p.A. e Pirelli & C. S.p.A., UnipolSai Assicurazioni S.p.A. risulta titolare di una partecipazione nel capitale di RCS pari a circa il 4,592%.

(81) Si segnala che, alla Data del Documento di Offerta, Intesa Sanpaolo S.p.A. detiene una partecipazione nel capitale di RCS pari a circa il 4,173%.

(82) Si segnala che, sulla base del comunicato ex art. 102 del TUF pubblicato in data 16 maggio 2016 da Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A., DI.VI. Finanziaria di Diego Della Valle & C. S.r.l., Diego Della Valle & C. S.r.l., UnipolSai Assicurazioni S.p.A. anche per conto di UnipolSai Finance S.p.A. e Pirelli & C. S.p.A., Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A. risulta titolare di una partecipazione nel capitale di RCS pari a circa il 6,247%.

alcuna autonoma verifica, sono estratte dai bilanci consolidati al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 al 31 dicembre 2013. Tali bilanci consolidati sono stati assoggettati a revisione legale dei conti da parte della Società di Revisione incaricata da RCS.

Ai sensi dell'Allegato 2A del Regolamento Emittenti e dell'art. 7, comma 5, del Regolamento Emittenti, nonché dell'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE, Cairo Communication si avvale del regime di incorporazione mediante riferimento per le informazioni finanziarie relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013 del Gruppo RCS. Tali documenti sono a disposizione del pubblico sul sito internet di RCS www.rcsmediagroup.it, sul sito internet di Borsa Italiana www.borsaitaliana.it, nonché presso la sede sociale dell'Emittente.

I bilanci consolidati al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013 del Gruppo RCS sono redatti in conformità agli *International Reporting Standards* adottati dall'Unione Europea e sul presupposto della continuità aziendale. In particolare, nella nota 6 delle note illustrative del bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 – *“Base per la preparazione – adozione del presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio”* – gli amministratori di RCS descrivono eventi e circostanze che indicano una rilevante situazione di incertezza, che può far sorgere dubbi significativi sulla continuità aziendale del Gruppo RCS. In particolare, gli amministratori di RCS fanno riferimento al mancato raggiungimento, allo stato, di un accordo con le proprie Banche Finanziatrici riguardo: (i) il mancato rispetto degli impegni finanziari al 31 dicembre 2015; e (ii) i nuovi termini e condizioni del contratto di finanziamento sottoscritto in data 14 giugno 2013 tra RCS e le Banche Finanziatrici. Nella medesima nota, gli amministratori di RCS indicano che *“Pur considerando la rilevante incertezza sopra descritta che può far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale, gli Amministratori tenuto conto delle iniziative in corso ed in particolare: (a) del tavolo negoziale in essere con le Banche Finanziatrici allo scopo di definire una bozza di Term Sheet che preveda una estensione delle scadenze delle linee in essere, coerente con i risultati attesi dall'implementazione del Piano 2016 – 2018, ed una generale ridefinizione dei principali termini e condizioni del Contratto di Finanziamento; (b) del prossimo introito dei proventi netti della cessione di RCS Libri S.p.A. (sulla base di un prezzo concordato di 127,5 milioni di euro, come descritto nella nota 27), il cui closing è previsto entro il mese di aprile 2016; e (c) dell'approvazione da parte dell'Assemblea del 16 dicembre 2015 della Delega 2015 per un importo di 200 milioni di Euro da esercitarsi entro il 30 giugno 2017, ritengono ragionevole l'aspettativa che il Gruppo possa disporre di adeguate risorse finanziarie per continuare l'esistenza operativa in un prevedibile futuro e, pertanto, hanno adottato il presupposto della continuità aziendale per la redazione della Relazione Finanziaria Annuale al 31 dicembre 2015.”*

Al fine di facilitare la consultazione delle informazioni finanziarie contenute nei documenti inclusi mediante incorporazione per riferimento, si riporta di seguito uno schema contenente l'indicazione delle prime pagine delle principali sezioni dei bilanci consolidati incorporati mediante riferimento nel Documento di Offerta.

	Bilancio consolidato del Gruppo RCS		
	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013
Prospetto della situazione patrimoniale finanziaria	88	128	100
Prospetto del Conto economico e del Conto economico complessivo	86	126	90
Prospetto delle variazioni di patrimonio netto	90	130	102
Rendiconto finanziario	89	129	101
Relazione degli amministratori sulla gestione	12	26	12
Note illustrative specifiche	93	135	105
Criteri di valutazione	102	146	110

B.2.6.a. Stato Patrimoniale consolidato del Gruppo RCS

Al fine di fornire una sintesi delle informazioni contabili storiche relative agli esercizi 2015, 2014 e 2013 del Gruppo RCS incorporate mediante riferimento nel Documento di Offerta, di seguito si riporta lo stato patrimoniale consolidato del Gruppo RCS relativo agli esercizi 2015, 2014 e 2013.

Prospetto della Situazione patrimoniale finanziaria consolidata <i>(Milioni di Euro)</i>	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Immobili, impianti e macchinari	102,4	118,7	132,1
Investimenti Immobiliari	21,5	24,9	30,3
Attività immateriali	416,0	508,8	516,9
Partecipazioni in società collegate e joint venture	51,0	48,5	115,0
Attività finanziarie disponibili per la vendita	5,2	4,6	5,9
Crediti finanziari non correnti	4,8	5,6	7,6
Altre attività non correnti	14,8	19,3	19,2
Attività per imposte anticipate	129,3	147,8	148,4
Totale attività non correnti	745,0	878,2	975,4
Rimanenze	21,4	78,8	87,5
Crediti commerciali	282,0	392,6	393,0
Crediti diversi e altre attività correnti	42,8	99,1	106,3
Attività per imposte correnti	9,5	8,7	10,8
Crediti finanziari correnti	3,6	11,8	15,1
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	9,8	13,7	10,7
Totale attività correnti	369,1	604,7	623,4
Attività non correnti destinate alla dismissione	253,7	36,9	20,1
TOTALE ATTIVITÀ	1.367,8	1.519,8	1.618,9
Capitale sociale	475,1	475,1	475,1
Azioni proprie	(27,1)	(27,1)	(27,1)
Riserve	(15,9)	(23,2)	7,7
Utili (perdite) portati a nuovo	(156,4)	(45,6)	94,6
Utile (perdita) dell'esercizio	(175,7)	(110,8)	(218,5)
Totale patrimonio netto di gruppo	100,0	268,4	331,8
Patrimonio netto di terzi	5,2	4,6	19,0
Totale	105,2	273,0	350,8
Debiti e passività non correnti finanziarie	15,6	393,8	430,6
Passività finanziarie per strumenti derivati	11,0	16,5	15,6
Benefici relativi al personale	40,1	53,7	52,5
Fondi per rischi e oneri	17,2	28,5	43,9
Passività per imposte differite	57,9	75,6	89,6
Altre passività non correnti	3,6	3,3	3,0
Totale Passività non correnti	145,4	571,4	635,2
Debiti verso banche	38,4	38,9	27,2
Debiti finanziari correnti	479,3	58,8	26,9
Passività finanziarie per strumenti derivati	-	-	1,5
Passività per imposte correnti	0,5	1,1	0,5
Debiti commerciali	284,2	395,2	369,2
Quote a breve term.fondi rischi e oneri	40,5	55,2	77,1
Debiti diversi e altre passività correnti	131,6	126,2	130,5
Totale passività correnti	974,5	675,4	632,9
Passività associate ad attività destinate alla dismissione	142,7	-	-
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	1.367,8	1.519,8	1.618,9

Per una migliore comprensione dello Stato Patrimoniale consolidato del Gruppo RCS al 31 dicembre 2015 si rileva, come evidenziato nel bilancio consolidato annuale del Gruppo RCS riferito a tale periodo, che:

- al 31 dicembre 2015 era in corso di perfezionamento la cessione ad Arnoldo Mondadori Editore S.p.A. dell'intera partecipazione detenuta da RCS in RCS Libri S.p.A.. Conseguentemente, le attività e le passività riconducibili a RCS Libri S.p.A. sono state classificate nel bilancio consolidato del Gruppo RCS al 31 dicembre 2015 in specifiche voci di stato patrimoniale. In particolare, lo stato patrimoniale consolidato del Gruppo RCS al 31 dicembre 2015 include attività non correnti destinate alla dismissione per Euro 253,7 milioni, che include una posizione finanziaria netta positiva per Euro 44,2 milioni, e passività associate alle attività destinate alla dismissione per Euro 142,7 milioni;
- 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;
- lo stato patrimoniale consolidato di RCS comprende un importante ed articolato insieme di attività immateriali (Euro 416 milioni al 31 dicembre 2015, Euro 508,8 milioni al 31 dicembre 2014 ed Euro 504,4 milioni al 31 dicembre 2013), che devono essere oggetto di valutazione periodica in accordo con i principi contabili internazionali al fine di verificarne la recuperabilità del valore contabile.

L'evoluzione dell'indebitamento finanziario netto consolidato nel corso dell'ultimo triennio è esposta nella seguente tabella:

Fondi propri e indebitamento Gruppo RCS (Milioni di Euro)	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Debiti finanziari correnti – quota scadente entro 12 mesi (A)	517,7	97,7	54,6
Debiti finanziari non correnti – quota scadente oltre 12 mesi (B)	26,6	410,3	446,2
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (C)	(9,8)	(13,7)	(10,7)
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni (D)	(3,6)	(11,8)	(15,8)
Totale (Posizione Finanziaria Netta) Indebitamento finanziario netto delle attività destinate a continuare (A+B+C+D)	530,9	482,5	474,3
(Posizione Finanziaria Netta) Indebitamento finanziario netto delle attività destinate alla dismissione (E)	(44,2)	-	-
Totale (Posizione Finanziaria Netta) Indebitamento finanziario netto complessivo (A+B+C+D+E)	486,7	482,5	474,3

Con riferimento ai debiti finanziari, in data 14 giugno 2013 RCS ha sottoscritto un contratto di finanziamento ai sensi del quale il *pool* di Banche Finanziatrici, guidato da Banca IMI in qualità di banca agente, ha concesso a RCS un finanziamento di importo massimo complessivo pari ad Euro 600 milioni.

Il contratto di finanziamento prevede tre distinte linee di credito:

- Linea di Credito A (*bullet*), linea *term* di Euro 225 milioni da rimborsarsi in unica soluzione alla data precedente tra (i) il terzo anniversario della relativa data di utilizzo e (ii) il 31 luglio 2016;
- Linea di Credito B (*amortizing*), linea *term* di Euro 275 milioni da rimborsarsi alla data precedente tra (i) il quinto anniversario della relativa data di utilizzo e (ii) il 31 luglio 2018, secondo un piano di ammortamento allegato al contratto di finanziamento (con la prima rata in scadenza al 30 giugno 2016); e

- Linea di Credito Revolving (*revolving*), linea *revolving* di Euro 100 milioni da rimborsarsi alla data precedente tra (i) il quinto anniversario della prima data di utilizzo e (ii) il 31 luglio 2018.

Al 31 dicembre 2015 tali linee rimangono accordate per complessivi nominali Euro 423,6 milioni, e risultano utilizzate per complessivi Euro 403,6 milioni di cui Euro 71,6 milioni a valere sulla linea A, Euro 252 milioni sulla linea B ed Euro 80 milioni sulla linea C (rispetto ad Euro 100 milioni accordati).

Nella nota 6 delle note illustrative del bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 – “*Base per la preparazione – adozione del presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio*” sono descritti in dettaglio gli obblighi finanziari di RCS previsti dal contratto di finanziamento.

B.2.6.b. Conto economico consolidato e conto economico complessivo consolidato del Gruppo RCS

Al fine di fornire una sintesi delle informazioni contabili storiche relative agli esercizi 2015, 2014 e 2013 del Gruppo RCS incorporate mediante riferimento nel Documento di Offerta, di seguito si riportano il conto economico consolidato e il conto economico complessivo consolidato del Gruppo RCS relativo agli esercizi 2015, 2014 e 2013.

Prospetto del Conto economico consolidato (Milioni di Euro)	2015	2014	2013
Ricavi delle vendite	1.032,2	1.279,4	1.314,8
Variazione delle rimanenze prodotti finiti, semilavorati e prodotti in corso	0,5	0,7	(4,0)
Consumi materie prime e servizi	(677,5)	(889,2)	(925,5)
Costi per il personale	(318,3)	(325,5)	(414,0)
Altri ricavi e proventi operativi	27,0	29,8	32,0
Oneri diversi di gestione	(30,2)	(31,4)	(47,0)
Accantonamenti	(15,7)	(15,2)	(11,9)
Svalutazione crediti commerciali e diversi	(4,1)	(18,6)	(27,3)
Quote proventi (oneri) da valutazione partecipazioni con il metodo del patrimonio netto ^(*)	2,5	-	-
Ammortamenti attività immateriali	(39,4)	(39,3)	(43,7)
Ammortamenti immobili, impianti e macchinari	(19,2)	(21,5)	(24,8)
Ammortamenti investimenti immobiliari	(0,7)	(1,0)	(1,4)
Svalutazione immobilizzazioni	(64,1)	(21,7)	(48,0)
Risultato operativo	(107,0)	(53,5)	(200,8)
Proventi finanziari	2,2	2,4	3,2
Oneri finanziari	(37,1)	(43,8)	(36,0)
Altri proventi ed oneri da attività e passività finanziarie	(1,4)	(2,3)	0,8
Quote proventi (oneri) da valutazione partecipazioni con il metodo del patrimonio netto ^(*)	-	(1,4)	(21,9)
Risultato ante imposte	(143,3)	(98,6)	(254,7)
Imposte sul reddito	7,9	4,3	28,3
Risultato attività destinate a continuare	(135,4)	(94,3)	(226,4)
Risultato attività destinate alla dismissione e dismesse	(38,8)	(16,1)	7,2
Utile/(perdita) del periodo/esercizio	(174,2)	(110,4)	(219,2)
Utile/(perdita) attribuibile ai terzi	1,5	0,4	(0,7)
Utile/(perdita) attribuibile ai soci della Capogruppo	(175,7)	(110,8)	(218,5)
Utile/(perdita) del periodo/esercizio	(174,2)	(110,4)	(219,2)

(*) La voce “Quote proventi (oneri) da valutazione partecipazioni con il metodo del patrimonio netto” è stata classificata da RCS come componente del risultato operativo nell'esercizio 2015 (positivi Euro 2,5 milioni) ed esclusa dal risultato operativo negli esercizi 2014 e 2013 (rispettivamente negativi Euro 1,4 milioni ed Euro 21,9 milioni).

Prospetto del Conto economico complessivo consolidato (Milioni di Euro)	2015	2014	2013
Risultato del periodo	(174,2)	(110,4)	(219,2)
Altre componenti di conto economico complessivo:			
Altri utili/(perdite) complessivi che saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) d'esercizio:			
Utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci in valute estere	2,3	2,4	(0,9)
Riclassifica a conto economico di utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci in valute estere	-	-	6,1
Utili (perdite) su copertura flussi di cassa	(1,2)	(6,4)	0,9
Riclassificazione a conto economico di utili (perdite) su copertura flussi di cassa	7,5	8,8	10,7
Effetto fiscale	(1,8)	(0,7)	(3,2)
Altri utili/(perdite) complessivi che non saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) d'esercizio:			
(Perdita)/utile attuariale su piani a benefici definiti	1,5	(3,9)	2,2
Effetto fiscale	(0,4)	1,0	(0,6)
Totale altre componenti di conto economico complessivo	7,9	1,2	15,2
Totale conto economico complessivo	(166,3)	(109,2)	(204,0)
Totale conto economico complessivo attribuibile a:			
(Perdita)/Utile Totale Conto economico complessivo quota terzi	1,5	0,4	2,1
(Perdita)/Utile Totale Conto economico complessivo quota gruppo	(167,8)	(109,6)	(206,1)
Totale conto economico complessivo	(166,3)	(109,2)	(204,0)

Per una migliore comprensione del conto economico consolidato del Gruppo RCS si rileva che:

- al 31 dicembre 2015 era in corso di perfezionamento la cessione ad Arnoldo Mondadori Editore S.p.A. dell'intera partecipazione detenuta da RCS in RCS Libri S.p.A.. Conseguentemente, il risultato economico riconducibile a RCS Libri S.p.A. per il 2015, pari ad una perdita di Euro 38,8 milioni, è stato classificato in una specifica voce di conto economico consolidato;
- nei prospetti di conto economico consolidato predisposti ai sensi della delibera CONSOB n. 15519 del 27 luglio 2006 e inclusi nei bilanci consolidati annuali del Gruppo RCS al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 ed al 31 dicembre 2013 sono evidenziati:
 - a) 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;
 - b) per l'esercizio 2014, oneri di natura non ricorrente per complessivi Euro 43,6 milioni;
 - c) per l'esercizio 2013 oneri di natura non ricorrente per complessivi Euro 136,2 milioni e proventi di natura non ricorrente per complessivi Euro 0,5 milioni.

Il Gruppo RCS ha conseguito negli ultimi esercizi risultati negativi e 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 dipendono dall'effettiva realizzazione del piano di ristrutturazione in corso e delle trattative con le Banche Finanziatrici.

L'evoluzione dei ricavi netti, dell'EBITDA, dell'EBITDA ante oneri e proventi non ricorrenti, del risultato operativo e del risultato netto degli esercizi 2015, 2014 e 2013, del Gruppo RCS e dei singoli settori di attività in cui il Gruppo RCS opera, estrapolati dai bilanci consolidati annuali al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013 è esposta nelle seguenti tabelle di sintesi.

GRUPPO RCS	2015	2014	2013
Dati economici selezionati (Milioni di Euro)			
Ricavi netti	1.032,2	1.279,4	1.314,8
EBITDA	16,4	30,0	(82,9)
EBITDA ante non ricorrenti	71,8	70,1	27,1
EBITDA/Ricavi netti	1,6%	2,3%	(6,3%)
Risultato operativo	(107,0)	(53,5)	(200,8)
Risultato netto	(174,2)	(110,4)	(219,2)

Dati economici selezionati per settore di attività (Milioni di Euro)	2015			2014			2013(**)		
	Ricavi	Ebitda	Ebitda ante non ricorrenti	Ricavi	Ebitda	Ebitda ante non ricorrenti	Ricavi	Ebitda	Ebitda ante non ricorrenti
Media Italia	517,4	52,1	65,3	531,9	60,1	61,5	557,0	(21,0)	38,9
Media Spagna	330,0	(9,2)	29,4	358,1	(0,5)	27,3	371,7	(11,0)	7,0
Libri(*)	-	-	-	222,6	2,0	9,3	251,1	3,8	8,8
Pubblicità Eventi	344,9	3,3	4,3	345,5	(1,7)	(0,6)	330,4	(31,6)	(13,6)
Funzioni Corporate	75,7	(30,3)	(27,7)	78,0	(29,9)	27,4	78,5	(23,6)	(14,0)
Diversi e elisioni	(235,8)	0,5	0,5	(256,7)	-	-	(274,6)	-	-
	1.032,2	16,4	71,8	1.279,4	30,0	70,1	1.314,1	(83,4)	27,1

(*) Il risultato del settore libri ai fini della predisposizione del conto economico consolidato è stato classificato nel risultato delle attività dismesse.

(**) Le informazioni finanziarie per settore relative all'esercizio 2013 sono tratte dalle informazioni finanziarie presentate a fini comparativi nel bilancio consolidato del Gruppo RCS al 31 dicembre 2014.

B.2.6.c. Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato del Gruppo RCS

Al fine di fornire una sintesi delle informazioni contabili storiche relative agli esercizi 2015, 2014 e 2013 del Gruppo RCS incorporate mediante riferimento nel Documento di Offerta, di seguito si riporta il prospetto di movimentazione del patrimonio netto consolidato relativo agli esercizi 2015, 2014 e 2013.

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato (Milioni di Euro)	Capitale sociale	Altri strumenti Rappresentativi del patrimonio netto	Riserva da sovrapprezzo azioni	Azioni proprie	Altre riserve (*)	Utile (perdita) di esercizio	Patrimonio netto consolidato di gruppo	Patrimonio netto di terzi	Patrimonio netto
Saldi al 31/12/2012	762,0	5,2	71,2	(27,1)	(165,8)	(507,1)	138,4	24,4	162,8
Destinazione del risultato netto di esercizio 31/12/2012	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-a utili (perdite) portati a nuovo	-	-	-	-	(507,1)	507,1	-	-	-
-a copertura perdite	(622,8)	(4,1)	(71,2)	-	698,1	-	-	-	(0,0)
Aumento del Capitale Sociale	335,9	-	74,0	-	-	-	409,9	-	409,9
Oneri correlati all'aumento del capitale (al netto degli effetti fiscali)	-	-	(9,4)	-	-	-	(9,4)	-	(9,4)
Proventi per vendita diritti inoptati	-	-	0,5	-	-	-	0,5	-	0,5
Stock option	-	(1,1)	-	-	1,1	-	-	-	-
Equity transaction	-	-	-	-	(1,5)	-	(1,5)	0,7	(0,8)
Variazioni patrimonio netto di terzi	-	-	-	-	-	-	-	(24,6)	(24,6)

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato (Milioni di Euro)	Capitale sociale	Altri strumenti. Rappresentativi del patrimonio netto	Riserva da sovrapprezzo azioni	Azioni proprie	Altre riserve (*)	Utile (perdita) di esercizio	Patrimonio netto consolidato di gruppo	Patrimonio netto di terzi	Patrimonio netto
Totale conto economico complessivo	-	-	-	-	12,4	(218,5)	(206,1)	2,6	(203,5)
Saldo al 31/12/2013	475,1	-	65,1	(27,1)	(37,2)	(218,5)	331,8	3,1	334,9
Destinazione del risultato netto di esercizio 31/12/2013	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- a copertura perdite	-	-	-	-	(78)	78,0	-	-	-
- a utili (perdite) portati a nuovo	-	-	-	-	(140,5)	140,5	-	-	-
Incasso da conversione azioni di risparmio	-	-	47,0	-	-	-	47,0	-	47,0
Oneri correlati alla conversione delle azioni di risparmio	-	-	(1,2)	-	-	-	(1,2)	-	(1,2)
Equity transaction	-	-	-	-	0,4	-	0,4	-	0,4
Altri movimenti	-	-	-	-	-	-	-	(0,1)	(0,1)
Variazioni patrimonio netto di terzi	-	-	-	-	-	-	-	1,2	1,2
Totale conto economico complessivo	-	-	-	-	1,2	(110,8)	(109,6)	0,4	(109,2)
Saldi al 31/12/2014	475,1	-	110,9	(27,1)	(179,7)	(110,8)	268,4	4,6	273,0
Destinazione del risultato netto di esercizio 31/12/2014	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- a utili (perdite) portati a nuovo	-	-	-	-	(110,8)	110,8	-	-	-
Variazione aliquota fiscale sugli oneri correlati alle operazioni sul capitale 2013 e 2014	-	-	(0,5)	-	0,2	-	(0,3)	-	(0,3)
Equity transaction	-	-	-	-	(0,3)	-	(0,3)	0,3	-
Altri movimenti	-	-	-	-	-	-	-	0,2	0,2
Dividendi corrisposti a minority interests	-	-	-	-	-	-	-	(1,4)	(1,4)
Totale conto economico complessivo	-	-	-	-	7,9	(175,7)	(167,8)	1,5	(166,3)
Saldi al 31/12/2015	475,1	-	110,4	(27,1)	(282,7)	(175,7)	100,0	5,2	105,2

(*) La voce "Altre riserve" include le seguenti voci esposte separatamente nel prospetto delle variazioni di patrimonio netto incluso nel bilancio consolidato annuale del Gruppo RCS: "Riserva legale", "Equity transaction", "Riserva da valutazione", "Riserva cash flow hedge", "Utili (Perdite) portati a nuovo" e "Perdite in formazione della Capogruppo".

Nei tre esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, con riferimento alla movimentazione del patrimonio netto si rileva:

- l'aumento di capitale deliberato in data 30 maggio 2013 e conclusosi in data 22 luglio 2013 con un effetto netto sul patrimonio netto di Gruppo RCS di circa 400,5 milioni quale differenza tra l'aumento di capitale sottoscritto per 409,9 milioni e costi sostenuti per circa 9,4 milioni al netto dell'effetto fiscale (il cui beneficio finanziario è differito) pari a 4,3 milioni, nonché del controvalore della cessione in asta dei diritti inoptati;
- l'operazione di conversione nel 2014 delle azioni di risparmio di categoria A e B in azioni ordinarie, che ha avuto un effetto finanziario positivo pari a Euro 47,0 milioni ed un corrispondente incremento di patrimonio netto.

B.2.6.d. Rendiconto finanziario consolidato del Gruppo RCS

Al fine di fornire una sintesi delle informazioni contabili storiche relative agli esercizi 2015, 2014 e 2013 del Gruppo RCS incorporate mediante riferimento nel Documento di Offerta, di seguito si riporta il rendiconto finanziario consolidato del Gruppo RCS relativo agli esercizi 2015, 2014 e 2013.

<i>Rendiconto finanziario (Milioni di Euro)</i>	Esercizio 2015	Esercizio 2014	Esercizio 2013
A) Flussi di cassa della gestione operativa			
Risultato attività destinate a continuare al lordo delle imposte	(143,3)	(98,6)	(254,7)
Risultato attività destinate alla dismissione e dismesse	(6,1)	-	1,5
Ammortamenti e svalutazioni	123,4	83,5	117,9
(Plusvalenze) minusvalenze e altre poste non monetarie	(7,0)	(18,5)	12,1
Risultato netto gestione finanziaria (inclusi dividendi percepiti)	34,8	41,4	32,8
Incremento (decremento) dei benefici relativi al personale e fondi per rischi e oneri	(5,1)	(9,4)	50,2
Variazioni del capitale circolante	10,4	(2,5)	(66,4)
Imposte sul reddito pagate	(1,9)	(5,8)	(6,8)
Imposte sul reddito pagate / rimborsate relativi ad esercizi precedenti	1,9	-	-
Variazioni attività destinate alla dismissione e dismesse	21,4	-	-
Totale	28,5	(9,9)	(113,4)
B) Flussi di cassa della gestione di investimento			
Investimenti in partecipazioni (al netto dei dividendi ricevuti)	1,2	(6,1)	3,3
Investimenti in immobilizzazioni	(56,8)	(64,3)	(56,1)
(Acquisizioni) cessioni di altre immobilizzazioni finanziarie	(0,4)	(0,5)	(3,3)
Corrispettivi per la dismissione di partecipazioni	39,5	8,2	33,6
Corrispettivi dalla vendita di immobilizzazioni	3,4	30,8	89,6
Variazioni attività destinate alla dismissione e dismesse	(6,9)	-	-
Totale	(20,0)	(31,9)	67,1
Free cash flow (A+B)	8,5	(41,8)	(46,3)
C) Flussi di cassa della gestione finanziaria			
Variazione netta dei debiti finanziari e di altre attività finanziarie	30,1	19,2	(331,4)
Interessi finanziari netti incassati (pagati)	(30,0)	(32,2)	(38,7)
Dividendi corrisposti	(1,4)	-	-
Variazione riserve di patrimonio netto	(0,1)	45,1	396,8
Variazioni attività destinate alla dismissione e dismesse	(7,7)	-	-
Totale	(9,1)	32,1	26,7
Incremento (decremento) netto delle disponibilità liquide ed equivalenti (A+B+C)	(0,6)	(9,7)	(19,6)
Disponibilità liquide ed equivalenti all'inizio dell'esercizio	(25,2)	(15,5)	3,1
Disponibilità liquide ed equivalenti alla fine dell'esercizio	(25,8)	(25,2)	(16,5)
Incremento (decremento) dell'esercizio	(0,6)	(9,7)	(19,6)
INFORMAZIONI AGGIUNTIVE DEL RENDICONTO FINANZIARIO			
Disponibilità liquide ed equivalenti all'inizio dell'esercizio, così dettagliate	(25,2)	(15,5)	3,1
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	10,1	10,7	25,1
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti delle attività destinate alla dismissione e dismesse	1,5	-	-
Debiti correnti verso banche	(36,8)	(26,2)	(22,0)
Disponibilità liquide ed equivalenti alla fine dell'esercizio	(25,8)	(25,2)	(16,5)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	9,8	13,7	10,7
Variazioni attività destinate alla dismissione e dismesse	2,8	-	-
Debiti correnti verso banche	(38,4)	(38,9)	(27,2)
Incremento (decremento) dell'esercizio	(0,6)	(9,7)	(19,6)

Nei tre esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, il Rendiconto Finanziario del Gruppo RCS riflette:

- flussi di cassa positivi per complessivi Euro 205,1 milioni derivanti dalla dismissione di partecipazioni e dalla vendita di immobilizzazioni. In particolare nel corso del triennio il Gruppo RCS ha ceduto (i) il 54,6% della controllata Dada S.p.A., (ii) il comparto immobiliare di via San Marco e via Solferino, (iii) la quota di partecipazione del 44,45% in Gruppo Finelco e (iv) l'intera partecipazione detenuta in RCS Libri S.p.A. Con riferimento a quest'ultima operazione gli effetti finanziari si sono prodotti nel corso dell'esercizio 2016;
- flussi di cassa positivi per complessivi Euro 447,5 milioni derivanti (i) dall'operazione di aumento capitale sociale e (ii) dalla conversione delle azioni di risparmio di categoria A e B in azioni ordinarie.

La liquidità generata dalle dismissioni e dalle operazioni sul patrimonio netto precedentemente commentate, pari a complessivi Euro 653,1 milioni, è stata utilizzata per il rimborso di debiti finanziari per circa Euro 282,1 milioni e, per la differenza, sostanzialmente assorbita dai flussi di cassa negativi generati dalla gestione operativa, dal pagamento degli oneri finanziari e dall'attività di investimento.

B.2.7 Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2016 del Gruppo RCS

Il resoconto intermedio di gestione del Gruppo RCS al 31 marzo 2016 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di RCS in data 11 maggio 2016.

Gli amministratori di RCS, descrivono nel resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2016, alla lettera d) del paragrafo *“Integrazioni su richiesta CONSOB ai sensi dell’art. 114 comma 5, del D.LGS. 58/1998, del 27 maggio 2013”*, eventi e circostanze che indicano una rilevante situazione di incertezza, che può far sorgere dubbi significativi sulla continuità aziendale di RCS. In particolare, gli amministratori di RCS fanno riferimento al mancato raggiungimento, allo stato, di un accordo definitivo con le proprie Banche Finanziatrici riguardo: (i) il mancato rispetto degli impegni finanziari al 31 dicembre 2015; e (ii) i nuovi termini e condizioni del contratto di finanziamento sottoscritto in data 14 giugno 2013 tra RCS e le Banche Finanziatrici. Nella medesima nota, gli amministratori di RCS indicano che *“Pur considerando la rilevante incertezza sopra descritta che può far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale, gli Amministratori rispetto alla situazione rilevata al 31 dicembre 2015, evidenziano i seguenti progressi: (a) l’evoluzione del tavolo negoziale in essere con le Banche Finanziatrici con la definizione di un Term Sheet condiviso in corso di approvazione come sopra descritto; (b) l’ormai avvenuto incasso dei proventi netti derivanti dalla cessione di RCS Libri S.p.A. (sulla base di un prezzo concordato di 127,1 milioni di euro), come descritto nel paragrafo dei Fatti di rilievo successivi alla chiusura del trimestre. Gli Amministratori ritengono pertanto rafforzata rispetto al 31 dicembre 2015 l’aspettativa che il Gruppo possa disporre di adeguate risorse finanziarie per continuare l’esistenza operativa in un prevedibile futuro e, pertanto, hanno adottato il presupposto della continuità aziendale per la redazione del Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2016.”*

Gli amministratori di RCS nel resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2016 comunicano anche l'avvenuto perfezionamento della cessione di RCS Libri e *“l’ormai avvenuto incasso dei proventi netti derivanti dalla cessione di RCS Libri S.p.A.”*.

B.2.7.a. Dati economici consolidati

Di seguito si riportano i principali dati economici del primo trimestre 2016 del Gruppo RCS comparati con il primo trimestre 2015.

<i>(Milioni di Euro)</i>	31 marzo 2016	31 marzo 2015
Ricavi netti	219,8	229,4
Ricavi diffusionali	94,7	107,1
Ricavi pubblicitari	97,4	96,3
Ricavi diversi	27,7	26,0
Costi operativi	(151,0)	(169,5)
Costo del lavoro	(71,1)	(73,9)
Accantonamenti per rischi	(1,6)	(1,6)
Svalutazione crediti	(0,4)	(1,2)
Proventi (oneri) da partecipazioni metodo del PN	0,6	0,6
EBITDA	(3,7)	(16,2)
Amm.immobilizzazioni immateriali	(9,2)	(9,2)
Amm.immobilizzazioni materiali	(4,4)	(5,0)
Amm.investimenti immobiliari	(0,2)	(0,2)
Altre svalutazioni immobilizzazioni	0,0	(0,3)
Risultato operativo (EBIT)	(17,5)	(30,9)
Proventi (oneri) finanziari netti	(8,0)	(8,8)
Proventi (oneri) da attività/passività finanziarie	0,1	(0,2)
Risultato prima delle imposte	(25,4)	(39,9)
Imposte sul reddito	3,2	9,2
Risultato attività destinate a continuare	(22,2)	(30,7)
Risultato delle attività destinate alla dismissione e dismesse	0,0	(4,9)
Risultato netto prima degli interessi di terzi	(22,2)	(35,6)
(Utile) perdita netta di competenza di terzi	0,2	0,4
Risultato netto di periodo di Gruppo	(22,0)	(35,2)

I ricavi netti consolidati del Gruppo RCS al 31 marzo 2016 sono pari a Euro 219,8 milioni, in flessione rispetto agli Euro 229,4 milioni a perimetro omogeneo (escluso RCS Libri S.p.A.) dello stesso periodo del precedente esercizio. I ricavi diffusionali ammontano a Euro 94,7 milioni, in flessione di Euro 12,4 milioni rispetto allo stesso periodo del 2015, suddivisi per aree di attività come riportato nella seguente tabella:

<i>Ricavi diffusionali (Milioni di Euro)</i>	31 marzo 2016	31 marzo 2015
News Italy	39,4	46,6
News Spain	20,2	23,1
Sport	35,1	37,6
Other Activities ed elisioni	-	(0,2)
Totale Ricavi diffusionali	94,7	107,1

L'EBITDA e il risultato operativo (EBIT) per i primi 3 mesi del 2016 sono pari, rispettivamente, a negativi Euro 3,7 milioni (negativi Euro 16,2 milioni nei primi 3 mesi 2015) e negativi Euro 17,5 milioni (negativi Euro 30,9 milioni nei primi 3 mesi 2015). Il miglioramento dell'EBITDA e del risultato operativo al 31 marzo 2016, a cui hanno contribuito tutte le aree di *business*, è stato favorito dall'impegno sulla riduzione dei costi, dall'implementazione delle iniziative di efficienze previste a Piano 2016-2018 e da una sostanziale tenuta dei ricavi pubblicitari.

Il risultato netto dei primi tre mesi 2016 è pari a negativi Euro 22 milioni (negativi Euro 35,2 milioni nei primi 3 mesi 2015).

B.2.7.b. Stato patrimoniale consolidato riclassificato

Di seguito si riporta lo Stato patrimoniale consolidato riclassificato al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015 del Gruppo RCS.

Stato patrimoniale consolidato riclassificato (Milioni di Euro)	31 marzo 2016	31 dicembre 2015
Immobilizzazioni Immateriali	409,8	416,0
Immobilizzazioni Materiali	98,4	102,4
Investimenti Immobiliari	21,8	21,5
Immobilizzazioni Finanziarie	203,9	205,1
Attivo Immobilizzato Netto	733,9	745,0
Rimanenze	19,8	21,4
Crediti commerciali	250,1	282,0
Debiti commerciali	(292,6)	(284,2)
Altre attività/passività	(54,1)	(83,4)
Capitale d'Esercizio	(76,8)	(64,2)
Fondi per rischi e oneri	(52,8)	(57,7)
Passività per imposte differite	(57,1)	(57,9)
Benefici relativi al personale	(39,7)	(40,1)
Capitale Investito Netto Operativo	507,5	525,1
CIN attività destinate alla dismissione	81,4	66,8
Capitale investito netto	588,9	591,9
Patrimonio netto	79,8	105,2
Debiti finanziari a medio lungo termine	14,4	15,6
Debiti finanziari a breve termine	529,4	517,7
Passività finanziarie non correnti per strumenti derivati	9,8	11,0
Disponibilità e crediti finanziari a breve termine	(15,4)	(13,4)
Indebitamento finanziario netto delle attività destinate a continuare	538,2	530,9
Indebitamento finanziario netto (disponibilità) delle attività destinate alla dismissione	(29,1)	(44,2)
Indebitamento finanziario netto complessivo	509,1	486,7
Totale fonti di finanziamento	588,9	591,9

Il patrimonio netto consolidato al 31 marzo 2016 evidenzia una riduzione rispetto al 31 dicembre 2015 di Euro 25,4 milioni. In particolare il patrimonio netto del Gruppo RCS si decrementa di Euro 24,9 milioni, mentre il patrimonio netto di terzi si decrementa di Euro 0,5 milioni. La variazione è essenzialmente attribuibile al risultato del primo trimestre del 2016.

B.2.7.c. Posizione finanziaria netta

Di seguito si riporta la posizione finanziaria netta del Gruppo RCS al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015.

Posizione finanziaria netta consolidata (Milioni di Euro)	31 marzo 2016	31 dicembre 2015
TOTALE ATTIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI	-	-
Titoli	-	-
Crediti finanziari	2,6	3,6
Attività finanziarie correnti per strumenti derivati	-	-
Crediti e attività finanziarie correnti	2,6	3,6
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	12,8	9,8
TOTALE ATTIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI	15,4	13,4
Debiti e passività non correnti finanziarie	(14,4)	(15,6)
Passività finanziarie non correnti per strumenti derivati	(9,8)	(11,0)
TOTALE PASSIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI	(24,2)	(26,6)
Debiti e passività correnti finanziarie	(529,4)	(517,7)
Passività finanziarie correnti per strumenti derivati	-	-
TOTALE PASSIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI	(529,4)	(517,7)
Indebitamento finanziario netto delle attività destinate a continuare	(538,2)	(530,9)
Disponibilità (Indebitamento) finanziarie nette delle attività destinate alla dismissione	29,1	44,2
Indebitamento Finanziario Netto Complessivo	(509,1)	(486,7)

La posizione finanziaria netta al 31 marzo 2016 è negativa per Euro 509,1 milioni (negativa per Euro 538,2 milioni con riferimento alle attività destinate a continuare) con un incremento dell'indebitamento finanziario netto complessivo rispetto al 31 dicembre 2015 di Euro 22,4 milioni.

Tenendo conto di quanto disposto dal paragrafo 74 dello IAS 1 nel caso di mancato rispetto dei *covenant*, la quota del debito a lungo termine pari a circa Euro 320 milioni relativa al contratto di finanziamento sottoscritto nell'estate del 2013 per originali Euro 600 milioni è stata classificata a breve termine al 31 marzo 2016 in continuità con quanto riportato nella Relazione Finanziaria Annuale al 31 dicembre 2015.

B.3 INTERMEDIARI

Gli Intermediari Incaricati del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, tramite sottoscrizione e consegna della apposita Scheda di Adesione, sono Banca IMI S.p.A., con sede legale in Milano, Largo Mattioli n. 3 e EQUITA SIM S.p.A., con sede legale in Milano, Via Turati n. 9.

Gli Intermediari Incaricati della raccolta delle adesioni all'Offerta, autorizzati a svolgere la loro attività in Italia, tramite sottoscrizione e consegna della Scheda di Adesione, sono i seguenti:

- Banca IMI S.p.A. – Gruppo Intesa Sanpaolo S.p.A.;
- EQUITA S.I.M. S.p.A.;
- Banca Akros S.p.A. – Gruppo Bipiemme Banca Popolare di Milano;
- Banca Aletti & C. S.p.A. – Gruppo Banco Popolare;
- Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.;
- BNP Paribas Securities Services – Succursale di Milano;
- Citibank NA – Succursale di Milano;
- Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane S.p.A..

Presso la sede legale dell'Offerente e degli Intermediari Incaricati del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni sono disponibili il Documento di Offerta, nonché, per la consultazione, i documenti indicati nella Sezione N, del Documento di Offerta. Il Documento di Offerta è, altresì, messo a disposizione degli interessati presso gli Intermediari Incaricati, nonché con le ulteriori modalità indicate alla Sezione N del Documento di Offerta.

Le Schede di Adesione potranno pervenire agli Intermediari Incaricati anche per il tramite degli Intermediari Depositari, come descritto nel Paragrafo F.1.2, Sezione, del Documento di Offerta. Gli Intermediari Incaricati raccoglieranno le Schede di Adesione, terranno in deposito le Azioni RCS portate in adesione all'Offerta e provvederanno al pagamento del Corrispettivo dovuto agli Aderenti all'Offerta (secondo le modalità e i tempi indicati nella Sezione F del Documento di Offerta).

Alla Data di Pagamento del Corrispettivo, gli Intermediari Incaricati trasferiranno le Azioni RCS portate in adesione all'Offerta – per il tramite di EQUITA, che agirà anche per conto di Banca IMI – su di un deposito titoli intestato all'Offerente.

B.4 GLOBAL INFORMATION AGENT

Sodali S.p.A., con sede in Roma, Via XXIV Maggio, n. 43, e Georgeson S.r.l., con sede legale in Roma, Via Emilia, n. 88, sono stati nominati dall'Offerente quali Global Information Agent, al fine di fornire informazioni relative all'Offerta, a tutti gli azionisti RCS (per ulteriori informazioni si veda la Sezione N, del Documento di Offerta).

A tal fine, sono stati predisposti da Sodali S.p.A. un account di posta elettronica, opa.rcs@sodali.com, e il numero verde 800.198.926. Questo numero telefonico sarà attivo per tutta la durata del Periodo di Adesione nei giorni feriali, dalle ore 9:00 alle ore 18:00 (*Central European Time*).

C. CATEGORIE E QUANTITATIVI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA

C.1 CATEGORIA E QUANTITÀ DELLE AZIONI RCS OGGETTO DELL'OFFERTA

L'Offerta ha a oggetto la totalità delle Azioni RCS emesse dall'Emittente alla Data del Documento di Offerta, pari a n. 521.864.957 Azioni RCS.

Si precisa che, alla Data del Documento di Offerta, l'Emittente detiene n. 4.575.114 azioni proprie, rappresentati circa lo 0,88% del capitale sociale dell'Emittente.

Il numero delle Azioni RCS oggetto dell'Offerta potrebbe variare in diminuzione qualora, durante il Periodo di Adesione, l'Offerente acquistasse Azioni RCS al di fuori dell'Offerta, nel rispetto di quanto disposto dagli artt. 41, comma 2, e 42, comma 2, del Regolamento Emittenti.

Le Azioni RCS portate in adesione all'Offerta dovranno essere liberamente trasferibili all'Offerente e libere da vincoli di ogni genere e natura – reali, obbligatori o personali.

L'Offerta è rivolta, indistintamente e a parità di condizioni, a tutti i titolari delle Azioni RCS.

C.2 STRUMENTI FINANZIARI CONVERTIBILI

L'Offerta non ha a oggetto strumenti finanziari convertibili in Azioni RCS o che attribuiscono il diritto a sottoscrivere Azioni RCS.

C.3 COMUNICAZIONI O DOMANDE DI AUTORIZZAZIONE

La promozione dell'Offerta non è di per sé soggetta all'ottenimento di un'autorizzazione preventiva.

Tenuto conto che l'Offerta è condizionata, tra l'altro, all'approvazione incondizionata da parte dell'AGCM, ai sensi della Legge n. 287 del 10 ottobre 1990, e da parte dell'AGCOM, ai sensi del Decreto Legislativo n. 177 del 31 luglio 2005, dell'acquisizione del controllo di RCS da parte di Cairo Communication, si segnala quanto segue:

- (i) in data 28 aprile 2016, l'Offerente ha comunicato la decisione di promuovere l'Offerta all'AGCM, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 16 della Legge n. 287 del 10 ottobre 1990. Ai sensi della normativa applicabile, la "Fase 1" del procedimento avrebbe dovuto concludersi in data 13 maggio 2016, ossia entro 15 giorni di calendario dal ricevimento della notifica. Tuttavia, il termine è stato interrotto dalla richiesta di informazioni supplementari formulata dall'AGCM in data 12 maggio 2016. Il termine di 15 giorni ricomincerà a decorrere dal giorno in cui l'Offerente trasmetterà le informazioni supplementari all'AGCM.

Nel caso in cui l'AGCM ritenga di dover avviare un'indagine approfondita ("Fase 2"), l'Autorità, entro il termine di 45 giorni (prorogabile fino ad un massimo di 30 giorni), potrà: (i) autorizzare l'operazione; oppure (ii) ove riscontri che la concentrazione comporti la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante sul mercato tale da eliminare o ridurre in modo sostanziale e durevole la concorrenza: (a) vietare l'operazione; (b) autorizzarla, prescrivendo le misure correttive ritenute idonee ad eliminare le criticità individuate; (c) ovvero, nel caso in cui

l'operazione sia già stata portata a termine, disporre le misure ritenute necessarie a ripristinare le condizioni di concorrenza effettiva, eliminando gli effetti distorsivi dell'operazione (ossia, misure di deconcentrazione o altre misure meno invasive);

- (ii) in data 28 aprile 2016, l'Offerente ha presentato all'AGCOM la richiesta di autorizzazione, ai sensi dell'art. 1, comma 6, lett. c), n. 13, Legge 249/1997, e contestuale notifica preventiva, ai sensi dell'art. 43, comma 1, D. Lgs. n. 177 del 31 luglio 2005.

In data 19 maggio 2016, l'AGCOM ha comunicato a Cairo Communication che: (i) in relazione alla eventuale acquisizione della partecipazione di controllo in RCS da parte di Cairo Communication, non è necessaria l'autorizzazione al trasferimento di proprietà ai sensi dell'art. 1, comma 6, lett. c), n. 13, Legge 249/1997, posto che – dalle informazioni presenti nel Registro degli operatori delle Comunicazioni (“**ROC**”) – risulta che RCS non è direttamente titolare di concessioni, autorizzazioni o altri titoli abilitativi per l'esercizio di attività radiotelevisiva; e (ii) con riferimento alla notifica delle operazioni di concentrazione ai sensi dell'art. 43, comma 1, D. Lgs. n. 177 del 31 luglio 2005, è necessario – ai fini dello svolgimento dell'istruttoria preliminare – fornire gli elementi definitivi dell'Offerta dopo che quest'ultima sia stata approvata dall'autorità competente.

Ai sensi della normativa applicabile, l'AGCOM dispone, infatti, di 60 giorni dal ricevimento della comunicazione (ossia, entro il 28 giugno 2016) per svolgere l'istruttoria preliminare e decidere se avviare o meno un'istruttoria approfondita (tale termine può essere interrotto per acquisire ulteriori documenti e informazioni, fermo restando che tale interruzione non potrà comunque eccedere i 60 giorni per ciascuna richiesta).

Nel caso in cui l'AGCOM deliberi di avviare la fase istruttoria, l'autorità, entro il termine di 120 giorni (prorogabile per un massimo di ulteriori 60 giorni), potrà: (i) archiviare il procedimento, qualora ritenga che l'operazione di concentrazione notificata non superi determinati limiti previsti dalla normativa applicabile; (ii) adottare un atto di pubblico richiamo, qualora ritenga che il superamento dei predetti limiti, benché non ancora realizzato, sia tuttavia prevedibile; (iii) emanare un provvedimento volto a eliminare o impedire la formazione di posizioni lesive del pluralismo, qualora ravvisi il superamento dei suddetti limiti. Nello specifico, l'AGCOM può imporre: (a) misure comportamentali volte alla rimozione degli effetti dell'operazione che determinino il superamento dei suddetti limiti; (b) misure strutturali, quali la dismissione di azienda o di ramo di azienda, da compiersi nel termine indicato nel provvedimento stesso, che non può superare i dodici mesi.

Si segnala che, in data 26 aprile 2016, l'Offerente ha comunicato la decisione di promuovere l'Offerta all'Autorità spagnola per la concorrenza (*Comisión Nacional de Mercados y de la Competencia*), ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 7 della Legge spagnola n. 15 del 3 luglio 2007. Con provvedimento trasmesso in data 13 maggio 2016, la *Comisión Nacional de Mercados y de la Competencia* ha deliberato di autorizzare l'operazione.

L'operazione è stata notificata all'AGCM ai sensi dell'articolo 16, commi 1 e 5, della legge 10 ottobre 1990, n. 287. Il comma 1 prevede, infatti, che tutte le operazioni di concentrazione⁽⁸³⁾ fra imprese debbano “essere preventivamente comunicate all'AGCM qualora il fatturato totale realizzato a livello nazionale

(83) Ai sensi dell'articolo 5 della legge 287/90, “L'operazione di concentrazione si realizza: a) quando due o più imprese procedono a fusione; b) quando uno o più soggetti in posizione di controllo di almeno un'impresa ovvero una o più imprese acquisiscono direttamente od indirettamente, sia mediante acquisto di azioni o di elementi del patrimonio, sia mediante contratto o qualsiasi altro mezzo, il controllo dell'insieme o di parti di una o più imprese; c) quando due o più imprese procedono, attraverso la costituzione di una nuova società, alla costituzione di un'impresa comune. L'assunzione del controllo di un'impresa non si verifica nel caso in cui una banca o un istituto finanziario acquisti, all'atto della costituzione di un'impresa o dell'aumento del suo capitale, partecipazioni in tale impresa al fine di rivenderle sul mercato, a condizione che durante il periodo di possesso di dette partecipazioni, comunque non superiore a ventiquattro mesi, non eserciti i diritti di voto inerenti alle partecipazioni stesse. Le operazioni aventi quale oggetto o effetto principale il coordinamento del comportamento di imprese indipendenti non danno luogo ad una concentrazione”.

dall'insieme delle imprese interessate sia superiore a 495 milioni di euro e qualora il fatturato totale realizzato a livello nazionale dall'impresa di cui è prevista l'acquisizione sia superiore a 50 milioni di euro⁽⁸⁴⁾. Il comma 5 aggiunge, inoltre, che "l'offerta pubblica di acquisto che possa dar luogo ad operazione di concentrazione soggetta alla comunicazione di cui al comma 1 [debba] essere comunicata all'Autorità contestualmente alla sua comunicazione alla Commissione nazionale per le società e la borsa".

Ai sensi dell'articolo 16, comma 4, della legge 10 ottobre 1990, n. 287, "se l'Autorità ritiene che un'operazione di concentrazione sia suscettibile di essere vietata ai sensi dell'articolo 6, avvia entro trenta giorni dal ricevimento della notifica, o dal momento in cui ne abbia comunque avuto conoscenza, l'istruttoria attenendosi alle norme dell'articolo 14. L'Autorità, a fronte di un'operazione di concentrazione ritualmente comunicata, qualora non ritenga necessario avviare l'istruttoria deve dare comunicazione alle imprese interessate ed al Ministro dell'industria, del commercio e dell'artigianato delle proprie conclusioni nel merito, entro trenta giorni dal ricevimento della notifica". Il comma 6 precisa che "nel caso di offerta pubblica di acquisto [...] l'Autorità deve notificare l'avvio dell'istruttoria entro quindici giorni dal ricevimento della comunicazione e contestualmente darne comunicazione alla Commissione nazionale per le società e la borsa".

A norma dell'art. 6 della legge 287/90 "l'Autorità valuta se [le operazioni di concentrazione notificate ai sensi dell'articolo 16] comportino la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante sul mercato nazionale in modo da eliminare o ridurre in modo sostanziale e durevole la concorrenza. Tale situazione deve essere valutata tenendo conto delle possibilità di scelta dei fornitori e degli utilizzatori, della posizione sul mercato delle imprese interessate, del loro accesso alle fonti di approvvigionamento o agli sbocchi di mercato, della struttura dei mercati, della situazione competitiva dell'industria nazionale, delle barriere all'entrata sul mercato di imprese concorrenti, nonché dell'andamento della domanda e dell'offerta dei prodotti o servizi in questione".

Con riferimento alla procedura innanzi all'AGCM, l'Offerente ritiene che l'acquisizione del controllo di RCS da parte di Cairo Communication – in caso di esito positivo dell'Offerta – non sia suscettibile di determinare la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante tale da eliminare o ridurre in modo sostanziale e durevole la concorrenza nei mercati rilevanti, ossia in quei mercati in cui si verificherebbe una sovrapposizione tra le attività di editoria periodica, raccolta pubblicitaria su stampa, *online* e su mezzo televisivo svolte dal Gruppo Cairo Communication e del Gruppo RCS.

In particolare, avuto riguardo ai volumi nel settore della stampa periodica e ai valori nel settore della raccolta pubblicitaria, in caso di esito positivo dell'Offerta e di acquisizione del controllo di RCS da parte di Cairo Communication, i mercati in cui si registreranno quote congiunte superiori al 25% sono⁽⁸⁵⁾: (i) il mercato dei periodici a frequenza settimanale, ove il Gruppo Cairo Communication Post-Offerta deterrà una quota pari al 34,5%⁽⁸⁶⁾; (ii) il mercato dei periodici femminili a frequenza settimanale, ove la quota detenuta sarà pari al 25,6%⁽⁸⁷⁾; (iii) il mercato dei periodici familiari a frequenza settimanale, ove la quota sarà del 39,4%⁽⁸⁸⁾; e (iv) il mercato dei periodici di viaggio a frequenza mensile, con una quota del 29,1%⁽⁸⁹⁾. Ad avviso dell'Offerente, tali mercati sono tuttavia caratterizzati dall'assenza di significative barriere all'entrata e dalla presenza di numerosi e qualificati operatori concorrenti.

(84) Gli importi sono stati da ultimo modificati con Provvedimento dell'AGCM n. 25892 del 9 marzo 2016.

(85) Dati espressi in diffusione media settimanale o mensile.

(86) Fonte: elaborazione Cairo Communication dei dati diffusi da ADS.

(87) Fonte: Elaborazione Cairo Communication dei dati diffusi da ADS integrati, per il 2015, con la stima dei dati di venduto in edicola di testate non rilevate da ADS.

(88) Fonte: Elaborazione Cairo Communication dei dati diffusi da ADS integrati, per il 2015, con la stima dei dati di venduto in edicola di testate non rilevate da ADS.

(89) Fonte: Elaborazione Cairo Communication dei dati diffusi da ADS integrati, per il 2015, con la stima dei dati di venduto in edicola di testate non rilevate da ADS.

Sulla base di quanto sopra, fermo restando che la valutazione della posizione di mercato del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta che sarà effettuata dall'AGCM potrebbe essere diversa da quella effettuata dall'Offerente, quest'ultimo ritiene che l'operazione non sia idonea a determinare la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante su ciascuno dei mercati menzionati.

Con riferimento all'autorizzazione AGCOM, l'Offerente ritiene che l'acquisizione del controllo di RCS da parte di Cairo Communication – in caso di esito positivo dell'Offerta – non sia idonea a determinare in capo a Cairo Communication la costituzione di una posizione dominante vietata ai sensi dell'art. 43 del Decreto Legislativo n. 177 del 31 luglio 2005 (“TUSMAR”), in quanto risultano rispettati tutti i limiti ivi previsti.

In particolare, l'art. 43, comma 7, del TUSMAR prevede limiti relativi al numero di autorizzazioni per la diffusione di programmi televisivi, disponendo che *“uno stesso fornitore di contenuti, anche attraverso società qualificabili come controllate o collegate ai sensi dei commi 13, 14 e 15⁽⁹⁰⁾, non [possa] essere titolare di autorizzazioni che consentano di diffondere più del 20 per cento del totale dei programmi televisivi [...] irradabili su frequenze terrestri in ambito nazionale mediante le reti previste dal [piano nazionale di assegnazione delle frequenze radiofoniche e televisive in tecnica digitale]”*. A tal proposito, si rileva che tale soglia non risulterebbe superata in caso di acquisizione del controllo di RCS da parte di Cairo Communication. La società controllata La7, infatti, è attualmente titolare di due autorizzazioni per la fornitura di servizi media audiovisivi su frequenze terrestri in ambito nazionale, in relazione al canale televisivo generalista La7 e al canale televisivo semi-generalista La7d. Considerato che nel 2014 i canali televisivi digitali terrestri erano 126, la quota di La7, nel 2014, era pari a 1,4%⁽⁹¹⁾. Tale situazione rimarrebbe invariata anche all'esito dell'Offerta, in quanto RCS opera su canali televisivi satellitari che non rilevano ai fini del rispetto dell'obbligo di cui all'art. 43, comma 7, del TUSMAR.

Per quanto riguarda il rispetto dei limiti anticoncentrativi, il comma 9 dell'art. 43 del TUSMAR prevede che: *“Fermo restando il divieto di costituzione di posizioni dominanti nei singoli mercati che compongono il sistema integrato delle comunicazioni, i soggetti tenuti all'iscrizione nel registro degli operatori di comunicazione costituito ai sensi dell'articolo 1, comma 6, lettera a), numero 5), della legge 31 luglio 1997, n. 249, non possono né direttamente, né attraverso soggetti controllati o collegati ai sensi dei commi 14 e 15⁽⁹²⁾, conseguire ricavi superiori al 20 per cento dei ricavi complessivi del sistema integrato delle comunicazioni (SIC)”*. Il comma 10 del medesimo articolo precisa che i ricavi di cui all'appena richiamato comma 9, *“sono quelli derivanti dal finanziamento del servizio pubblico radiotelevisivo al netto dei diritti dell'erario, da pubblicità nazionale e locale anche in forma diretta, da*

(90) I commi 13, 14 e 15 del richiamato articolo recitano:

“13. Ai fini della individuazione delle posizioni dominanti vietate dal presente testo unico nel sistema integrato delle comunicazioni, si considerano anche le partecipazioni al capitale acquisite o comunque possedute per il tramite di società anche indirettamente controllate, di società fiduciarie o per interposta persona. Si considerano acquisite le partecipazioni che vengono ad appartenere ad un soggetto diverso da quello cui appartenevano precedentemente anche in conseguenza o in connessione ad operazioni di fusione, scissione, scorporo, trasferimento d'azienda o simili che interessino tali soggetti. Allorché tra i diversi soci esistano accordi, in qualsiasi forma conclusi, in ordine all'esercizio concertato del voto, o comunque alla gestione della società, diversi dalla mera consultazione tra soci, ciascuno dei soci è considerato come titolare della somma di azioni o quote detenute dai soci contraenti o da essi controllate.

14. Ai fini del presente testo unico il controllo sussiste, anche con riferimento a soggetti diversi dalle società, nei casi previsti dall'art. 2359, commi primo e secondo, del Codice Civile.

15. Il controllo si considera esistente nella forma dell'influenza dominante, salvo prova contraria, allorché ricorra una delle seguenti situazioni: a) esistenza di un soggetto che, da solo o in base alla concertazione con altri soci, abbia la possibilità di esercitare la maggioranza dei voti dell'assemblea ordinaria o di nominare o revocare la maggioranza degli amministratori; b) sussistenza di rapporti, anche tra soci, di carattere finanziario o organizzativo o economico idonei a conseguire uno dei seguenti effetti: 1) la trasmissione degli utili e delle perdite; 2) il coordinamento della gestione dell'impresa con quella di altre imprese ai fini del perseguimento di uno scopo comune; 3) l'attribuzione di poteri maggiori rispetto a quelli derivanti dalle azioni o dalle quote possedute; 4) l'attribuzione a soggetti diversi da quelli legittimati in base all'assetto proprietario di poteri nella scelta degli amministratori e dei dirigenti delle imprese; c) l'assoggettamento a direzione comune, che può risultare anche in base alle caratteristiche della composizione degli organi amministrativi o per altri significativi e qualificati elementi.”

(91) Ultimi dati disponibili. Fonte: CRTV – Confindustria Radio Televisioni.

(92) Cfr. nota 90.

televendite, da sponsorizzazioni, da attività di diffusione del prodotto realizzata al punto vendita con esclusione di azioni sui prezzi, da convenzioni con soggetti pubblici a carattere continuativo e da provvidenze pubbliche erogate direttamente ai soggetti esercenti le attività indicate all'articolo 2, comma 1, lettera s)⁽⁹³⁾, da offerte televisive a pagamento, dagli abbonamenti e dalla vendita di quotidiani e periodici inclusi i prodotti librari e fonografici commercializzati in allegato, nonché dalle agenzie di stampa a carattere nazionale, dall'editoria elettronica e annuaristica anche per il tramite di internet, da pubblicità on line e sulle diverse piattaforme anche in forma diretta, incluse le risorse raccolte da motori di ricerca, da piattaforme sociali e di condivisione, e dalla utilizzazione delle opere cinematografiche nelle diverse forme di fruizione del pubblico". L'Offerente ritiene che, in caso di acquisizione del controllo di RCS da parte di Cairo Communication, non risulterebbe superato il limite del 20% dei ricavi complessivi del SIC. Ai sensi della Delibera 658/15/CONS⁽⁹⁴⁾ del 1° dicembre 2015, infatti, Cairo Communication e RCS hanno rispettivamente conseguito, nel 2014⁽⁹⁵⁾, ricavi pari all'1,5%⁽⁹⁶⁾ e al 3%⁽⁹⁷⁾ dei ricavi complessivamente realizzati nel SIC nel medesimo anno.

Infine, ai sensi dell'art. 43, comma 11, del TUSMAR, "le imprese, anche attraverso società controllate o collegate, i cui ricavi nel settore delle comunicazioni elettroniche, come definito ai sensi dell'articolo 18 del decreto legislativo 1° agosto 2003, n. 259, sono superiori al 40 per cento dei ricavi complessivi di quel settore, non possono conseguire nel sistema integrato delle comunicazioni ricavi superiori al 10 per cento del sistema medesimo". Tale limite non trova applicazione nel caso di specie, in quanto, alla Data del Documento di Offerta, né Cairo Communication né, sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili, RCS conseguono ricavi nel settore delle comunicazioni elettroniche.

Si segnala, infine, che l'operazione non determinerà il superamento delle soglie di dominanza prescritte dall'art. 3 della legge del n. 67/1987, ai sensi del quale, al fine di garantire il pluralismo dell'informazione nel settore della stampa quotidiana, si considera dominante la posizione del soggetto che all'esito di una concentrazione: (i) giunga ad editare o a controllare società le quali a loro volta editano testate quotidiane la cui tiratura, nell'anno precedente, abbia superato il 20% della tiratura complessiva dei giornali quotidiani in Italia; (ii) giunga ad editare o a controllare società le quali a loro volta editino un numero di testate che abbiano tirato, nell'anno precedente, oltre il 50% delle copie complessivamente tirate dei giornali quotidiani aventi luogo nella medesima area interregionale; (iii) diventi titolare di collegamenti con società editrici di giornali quotidiani la cui tiratura sia stata superiore, nell'anno solare precedente, al 30% della tiratura complessiva dei giornali quotidiani in Italia. Come sopra rilevato, infatti, l'operazione non avrà alcun impatto sul mercato della stampa quotidiana, in cui opera unicamente RCS e non Cairo Communication.

Alla luce di quanto precede, fermo restando che le valutazioni dell'AGCOM in merito al rispetto dei sopra menzionati limiti potrebbero essere diverse da quelle effettuate dall'Offerente, quest'ultimo ritiene che l'operazione non sia suscettibile di determinare la costituzione di una posizione dominante vietata ai sensi della normativa applicabile.

Nondimeno, in caso di rinuncia, anche parziale, da parte dell'Offerente della Condizione di Efficacia dell'Offerta legata all'ottenimento delle autorizzazioni da parte dell'AGCM e dell'AGCOM, si segnala che le autorità potrebbero adottare misure di deconcentrazione e strutturali, con possibili effetti negativi sulla continuità aziendale o sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Cairo Communication Post-Offerta.

(93) L'articolo 2, comma 1, lettera s) richiama le seguenti attività: "stampa quotidiana e periodica; editoria annuaristica ed elettronica anche per il tramite di Internet; radio e servizi di media audiovisivi; cinema; pubblicità esterna; iniziative di comunicazione di prodotti e servizi; sponsorizzazioni".

(94) Ultimi dati disponibili.

(95) Sono stati riportati i dati relativi alla dimensione del SIC per l'anno 2014, in quanto sono i dati più attuali allo stato disponibili.

(96) Tali dati sono stati estratti dalle comunicazioni annuali inviate da Cairo Communication all'AGCOM.

(97) Elaborazione AGCOM su dati aziendali.

D. STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE O AVENTI COME SOTTOSTANTE DETTI STRUMENTI POSSEDUTI DALL'OFFERENTE, ANCHE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA

D.1 NUMERO E CATEGORIE DI AZIONI RCS POSSEDUTE DALL'OFFERENTE E DALLE PERSONE CHE AGISCONO DI CONCERTO

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non detiene, direttamente o a mezzo di società fiduciarie o per interposta persona, Azioni RCS o altri strumenti finanziari emessi dall'Emittente.

Alla Data del Documento di Offerta, UTC, che controlla l'Offerente e agisce di concerto con l'Offerente ai sensi dell'art. 101-*bis*, commi 4 e 4-*bis*, lett. b) del TUF, detiene n. 24.653.643 Azioni RCS, pari a circa il 4,724% del capitale sociale dell'Emittente.

D.2 CONTRATTI DI RIPORTO, PRESTITO TITOLI, DIRITTI DI USUFRUTTO O DI PEGNO OVVERO ULTERIORI CONTRATTI AVENTI COME SOTTOSTANTE AZIONI RCS

Alla Data del Documento di Offerta, né l'Offerente né i soggetti che agiscono di concerto con l'Offerente in relazione all'Offerta, hanno stipulato contratti di riporto, prestito titoli, costituito diritti di usufrutto o di pegno aventi a oggetto le Azioni RCS, né hanno contratto ulteriori impegni di altra natura aventi come sottostante le Azioni RCS (quali, a titolo meramente esemplificativo, contratti di opzione, *future*, *swap*, contratti a termine su detti strumenti finanziari), neppure a mezzo di società fiduciarie o per interposta persona.

E. CORRISPETTIVO UNITARIO PER GLI STRUMENTI FINANZIARI E SUA GIUSTIFICAZIONE

E.1 INDICAZIONE DEL CORRISPETTIVO E CRITERI SEGUITI PER LA SUA DETERMINAZIONE

L'Offerente riconosce, per ogni Azione RCS portata in adesione all'Offerta, un Corrispettivo rappresentato da n. 0,12 Azioni Cairo Communication di nuova emissione, rivenienti dall'Aumento di Capitale a servizio dell'Offerta.

Le Azioni Cairo Communication di nuova emissione avranno godimento regolare e, pertanto, attribuiranno ai loro possessori pari diritti rispetto alle azioni Cairo Communication già in circolazione al momento dell'emissione e saranno negoziate sul MTA, segmento STAR, a partire dalla Data di Pagamento del Corrispettivo.

Il Corrispettivo verrà corrisposto alla Data di Pagamento del Corrispettivo, ossia il 15 luglio 2016.

Il Corrispettivo si intende al netto di bolli, spese, compensi e provvigioni, che rimarranno a carico dell'Offerente, mentre l'imposta sostitutiva sulle plusvalenze, ove dovuta, resterà a carico degli Aderenti.

Il Corrispettivo è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione sulla base delle proprie analisi e considerazioni, svolte con la consulenza e il supporto dei Consulenti Finanziari.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Offerente, in data 8 aprile 2016, nella determinazione della stima comparativa del capitale economico del Gruppo Cairo Communication e del Gruppo RCS, ai fini della determinazione del Corrispettivo, ha individuato come metodologia principale di valutazione il metodo delle Quotazioni di Borsa e come metodologie di controllo i *Target Prices* pubblicati dagli analisti di ricerca che seguono i titoli Cairo Communication e RCS e i Multipli di Borsa di società quotate comparabili.

In considerazione della natura del Corrispettivo, rappresentato da Azioni Cairo Communication di nuova emissione offerte in scambio a fronte di Azioni RCS portate in adesione all'Offerta, le analisi valutative sottostanti alla determinazione del Corrispettivo sono state effettuate dall'Offerente allo scopo di esprimere una stima comparativa dei valori economici del Gruppo Cairo Communication e del Gruppo RCS. Pertanto, secondo un principio consolidato nella prassi valutativa, nell'approccio valutativo dell'Offerente è stato privilegiato il principio di omogeneità relativa e confrontabilità dei criteri di valutazione applicati, allo scopo di individuare intervalli di valori relativi omogenei e confrontabili di Cairo Communication e RCS. Le stime di valore del capitale economico di Cairo Communication e RCS sottostanti alla determinazione del Corrispettivo assumono quindi significato esclusivamente in termini relativi.

Le analisi valutative svolte dall'Offerente ai fini della determinazione del Corrispettivo hanno presentato le seguenti principali limitazioni e difficoltà:

- (i) l'Offerente non ha effettuato su RCS alcuna attività di *due diligence* finanziaria, legale, commerciale, fiscale, industriale o di altra natura;
- (ii) RCS, alla Data del Documento di Offerta, ha in corso un processo di ristrutturazione, sia operativa che finanziaria, i cui risultati futuri sono caratterizzati da incertezza in quanto dipendenti dalla sua effettiva realizzazione e dalle trattative, attualmente in corso, con gli istituti di credito che hanno in essere contratti di finanziamento con RCS;

- (iii) le proiezioni economico-finanziarie relative al Piano 2016-2018 di RCS, presentate in forma sintetica alla comunità finanziaria in data 21 dicembre 2015, non sono sufficientemente dettagliate per la determinazione dei flussi di cassa operativi attesi del Gruppo RCS ai fini dell'applicazione di metodi valutativi fondamentali;
- (iv) gli "oneri non ricorrenti" di RCS, sia storici che prospettici, sono di ammontare molto significativo: in particolare, nel calcolo dell'EBITDA ante oneri non ricorrenti, RCS ha rettificato l'EBITDA per un ammontare di oneri pari a Euro 59,7 milioni, 110,5 milioni, 32,8 milioni e 55,4 milioni rispettivamente negli esercizi 2012, 2013, 2014 e 2015, con un peso percentuale sui rispettivi ricavi annui pari al 3,7%, all'8,4%, al 3,1% e al 5,4%. Inoltre, anche nel Piano 2016-2018 di RCS è indicata una stima di ulteriori "oneri non ricorrenti" per un ammontare compreso tra Euro 70 e 80 milioni, per i quali non sono disponibili informazioni di dettaglio circa la loro natura e distribuzione temporale;
- (v) 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 differenti volumi di affari, profili di crescita attesa, redditività e rischio; tale limitazione è particolarmente rilevante per RCS, in considerazione del predetto processo di ristrutturazione finanziaria ed operativa e dei rilevanti "oneri non ricorrenti" che contraddistinguono le metriche reddituali storiche e prospettiche della società;
- (vi) non sono state individuate transazioni precedenti che possano esprimere un parametro valutativo applicabile per la stima di valore del capitale economico di Cairo Communication e RCS ai fini della determinazione del Corrispettivo.

Pertanto, tenuto conto delle suddette limitazioni e difficoltà valutative e in linea con quanto previsto dalla miglior prassi valutativa a livello nazionale e internazionale, ai fini della determinazione del Corrispettivo l'Offerente ha utilizzato un approccio valutativo basato su metodologie di mercato; in particolare, la metodologia principale è stata quella basata sulle Quotazioni di Borsa. I prezzi di borsa esprimono, infatti, in maniera sintetica una stima del capitale economico di una società con azioni quotate, espressa dal mercato. In un mercato efficiente, i prezzi di borsa rappresentano 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 sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili, tra cui i suoi dati operativi e finanziari, sia storici che attesi. Da questo punto di vista, 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, si segnala che la stima da parte del mercato sulle prospettive operative e finanziarie della società potrebbe risultare complessa e soggetta ad inevitabile incertezza. Conseguentemente, anche al fine di mitigare queste fonti di incertezza e i possibili effetti legati alla volatilità dei prezzi di borsa, per determinare il Corrispettivo 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.

Inoltre, 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.

Si segnala che, con riferimento al metodo del *Discounted Cash Flow*, l'Offerente ha ritenuto che tale metodo non potesse essere utilizzato a supporto della valutazione del Corrispettivo, in quanto il piano industriale 2016-2018 presentato da RCS il 21 dicembre 2015 identifica gli obiettivi e le azioni chiave

e, solo in forma sintetica, le proiezioni finanziarie, senza un analitico grado di dettaglio. L'applicazione del metodo del *Discounted Cash Flow* avrebbe, pertanto, avuto il limite dell'elevata soggettività dovuta alle ipotesi che sarebbe stato necessario elaborare per la stima puntuale dei flussi di cassa di RCS.

Non è stato ritenuto utilizzabile, nel caso di specie, neppure il metodo dei *Transaction Multiples*, poiché 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.

Si riporta di seguito una sintetica descrizione delle metodologie applicate ai fini della determinazione del Corrispettivo.

(a) *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 i PMP, rispettivamente, del titolo Cairo Communication e RCS in diversi periodi di riferimento, fino al 7 aprile 2016 (giorno precedente l'annuncio dell'Offerta) ed i conseguenti rapporti di scambio:

	Cairo Communication Cum dividend PMP (Euro)	Cairo Communication ex dividend ⁽¹⁾ PMP (Euro) (A)	RCS PMP (Euro) (B)	RAPPORTI DI SCAMBIO (B/A)
1 giorno (07/04/2016)	4,59	4,39	0,42	0,095
Media 1 settimana	4,67	4,47	0,43	0,096
Media 1 mese	4,52	4,32	0,49	0,114
Media 3 mesi	4,17	3,97	0,55	0,138
Media 6 mesi	4,30	4,10	0,59	0,144

(1) Ai fini del calcolo dei rapporti di scambio, il PMP delle azioni di Cairo Communication è stato rettificato per tenere conto del pagamento –deliberato dall'assemblea dei soci di Cairo Communication del 27 aprile 2016 – di un dividendo pari a Euro 0,20 per azione.

Sulla base delle analisi effettuate con il metodo delle Quotazioni di Borsa si è, pertanto, giunti all'intervallo di seguito indicato:

	Minimo	Massimo
Rapporto di scambio	0,095	0,144

(b) *Metodologie di controllo*

(b.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. I *target prices* sono indicazioni di valore che esprimono un'ipotesi sul prezzo che può raggiungere un'azione sul mercato borsistico e sono derivati da molteplici metodologie valutative a discrezione del singolo analista di ricerca.

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 indicato.

Cairo Communication

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

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

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

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.

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

	Cairo Communication (Euro)	RCS (Euro)	Rapporti di scambio
Target Price mediano	5,40	0,78	0,144
Target Price medio	5,32	0,81	0,152

Fonte: Bloomberg; ricerche pubblicate in data successiva alla diffusione del piano industriale 2016-2018 di RCS annunciato in data 21 dicembre 2015 e antecedenti alla data del 7 aprile 2016.

(b.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.

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 e 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.

Il multiplo EV/EBITDA, è stato ottenuto come rapporto tra l'*Enterprise Value*, calcolato come la somma algebrica tra la capitalizzazione di mercato, l'indebitamento finanziario netto, le passività relative a obbligazioni previdenziali, i fondi rischi ed oneri, il patrimonio netto di pertinenza di terzi e sottraendo le partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto e gli altri elementi patrimoniali non operativi o oggetto di valutazione autonoma, e l'EBITDA ante oneri e proventi non ricorrenti.

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, per omogeneità di confronto per entrambe le società 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 a lordo di oneri non ricorrenti (pari a Euro 55,4 milioni) per quanto riguarda RCS (EBITDA ante oneri non 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 ⁽¹⁾	Rapporti di scambio ⁽²⁾
2015A	7,4	0,059
2016E	7,2	0,106
2017E	6,9	0,134

Fonte FactSet e informazioni finanziarie disponibili alla data del 7 aprile 2016.

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

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	Massimo	Media ⁽¹⁾
<i>Metodologia principale:</i>			
Quotazioni di Borsa	0,095	0,144	0,119
<i>Metodologie di controllo:</i>			
Target Prices	0,144	0,152	0,148
Multipli di Borsa	0,059	0,134	0,096

(1) Calcolata come media tra valore minimo e valore massimo.

In considerazione di quanto riportato sopra, il Consiglio di Amministrazione di Cairo Communication ha determinato il Corrispettivo, che implica un rapporto di scambio che si colloca nella media di valori ottenuti con la metodologia principale delle Quotazioni di Borsa (n. 0,12 Azioni Cairo Communication per ogni Azione RCS).

Valorizzazione monetaria del Corrispettivo

Si segnala che, al fine di attribuire un valore “monetario” al Corrispettivo, ogni Azione Cairo Communication offerta in scambio è stata valorizzata facendo riferimento al prezzo di emissione delle Azioni Cairo Communication fissato dal Consiglio di Amministrazione dell’Offerente nell’ambito dell’Aumento di Capitale (pari a Euro 4,39). Applicando tale prezzo al Corrispettivo (ovvero, moltiplicando Euro 4,39 per le n. 0,12 Azioni Cairo Communication offerte per ogni Azione RCS apportate all’Offerta) il valore monetario implicito del Corrispettivo è pari a circa Euro 0,527 per ogni Azione RCS apportata in adesione all’Offerta (il “**Valore Monetario Unitario**”).

E.2 CONTROVALORE COMPLESSIVO DELL’OFFERTA

L’Offerta viene proposta su massime n. 521.864.957 Azioni RCS, rappresentati l’intero capitale sociale dell’Emittente.

In caso di integrale adesione all’Offerta, verranno assegnate agli Aderenti all’Offerta complessive n. 62.623.795 Azioni Cairo Communication rivenienti dall’Aumento di Capitale, sulla base del rapporto di scambio descritto al Paragrafo E.1, Sezione E, del Documento di Offerta.

Il controvalore complessivo dell’Offerta, in caso di integrale adesione all’Offerta, sarà, pertanto, pari a circa Euro 274.918.460,05 (il “**Controvalore Complessivo**”) sulla base di una valorizzazione al Valore Monetario Unitario.

E.3 CONFRONTO DEL CORRISPETTIVO CON ALCUNI INDICATORI RELATIVI ALL’EMITTENTE

Nella seguente tabella sono riportati i principali indicatori per azione relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014 del Gruppo RCS.

In milioni di Euro, eccetto i valori per azione indicati in € e il numero di azioni	2015	2014
Numero di azioni emesse ⁽¹⁾ (a)	521.864.957	521.864.957
Numero di azioni proprie (b)	4.575.114	4.575.114
Numero di azioni in circolazione (c = a – b)	517.289.843	517.289.843
Dividendi ⁽²⁾	0	0
Risultato economico ordinario ⁽³⁾	(135,4)	(89,5)
(Perdita netta) di pertinenza dei soci dell’Emittente per azione (€)	(175,7) (0,34)	(110,8) (0,21)
Cash flow ⁽⁴⁾ per azione (€)	(52,3) (0,10)	(31,0) (0,06)
Patrimonio netto di pertinenza dei soci dell’Emittente per azione (€)	100,0 0,19	268,4 0,52

Fonte: Bilanci consolidati dell’Emittente; per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 sono stati utilizzati i dati ritrattati per tenere conto delle attività destinate alla dismissione e dismesse o cedute nell’esercizio.

(1) Azioni costituenti il capitale sociale dell’Emittente a fine esercizio.

(2) Nell’esercizio 2015 e nell’esercizio 2014 non sono stati distribuiti dividendi.

(3) Risultato attività destinate a continuare.

(4) Calcolato come somma tra (perdita netta) di pertinenza dei soci dell’Emittente e ammortamenti e svalutazioni, come riportati nel bilancio consolidato dell’Emittente.

Il Corrispettivo è stato inoltre confrontato con i multipli di mercato di società quotate italiane e internazionali aventi delle caratteristiche simili all'Emittente come il settore di riferimento, le caratteristiche operative e la dimensione.

A tal fine, considerata la natura dell'attività svolta dall'Emittente e i moltiplicatori generalmente utilizzati dagli analisti finanziari, sono stati analizzati i seguenti moltiplicatori di valore:

- (i) EV/EBITDA, rappresenta il rapporto tra l'*Enterprise Value*, calcolato come la somma algebrica tra la capitalizzazione di mercato, l'indebitamento finanziario netto, le passività relative a obbligazioni previdenziali, il patrimonio netto di pertinenza di terzi e sottraendo le partecipazioni in società collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto, e l'EBITDA ante oneri e proventi non ricorrenti;
- (ii) P/Mezzi propri, rappresenta il rapporto tra Corrispettivo e Patrimonio Netto di pertinenza dei soci dell'Emittente per Azione a fine periodo.

La seguente tabella indica il moltiplicatore EV/EBITDA relativo all'Emittente con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014 sulla base del valore del capitale economico dell'Emittente (Corrispettivo moltiplicato per il numero di azioni emesse al netto delle azioni proprie alla Data del Documento di Offerta) e degli ultimi dati patrimoniali pubblicamente disponibili alla Data del Documento di Offerta di indebitamento finanziario netto, passività relative a obbligazioni previdenziali, di patrimonio netto di pertinenza di terzi e delle partecipazioni in società collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto e il moltiplicatore P/Mezzi propri relativo all'Emittente sulla base del patrimonio netto di pertinenza dei soci dell'Emittente per azione con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014.

Moltiplicatori di prezzo ⁽¹⁾	2015	2014
EV/EBITDA ⁽²⁾	10.8x	12.8x
P/Mezzi propri	2.7x	1.0x

Fonte: Bilanci consolidati dell'Emittente al 31 dicembre 2015 e 2014 e resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2016; per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 sono stati utilizzati i dati ritrattati per tenere conto delle attività destinate alla dismissione e dismesse o cedute nell'esercizio.

- (1) I multipli P/Cash Flow and P/E non sono stati inclusi nella tabella sopra in quanto negativi in entrambi gli esercizi considerati.
- (2) Si evidenzia che il valore relativo all'EBITDA utilizzato per il calcolo del moltiplicatore è ante oneri e proventi non ricorrenti che sono pari a Euro 55,4 milioni nell'esercizio 2015 e a Euro 32,8 milioni nell'esercizio 2014; qualora fosse stato utilizzato il valore dell'EBITDA inclusi oneri e proventi non ricorrenti, il moltiplicatore sarebbe stato pari a 47.3x e a 27.8x.

I moltiplicatori dell'Emittente sono stati raffrontati con gli analoghi, calcolati sugli esercizi 2015 e 2014, relativi ad un campione di società quotate internazionali operanti nello stesso settore dell'Emittente e ritenute potenzialmente comparabili, e in alcuni casi solo parzialmente comparabili.

Di seguito una sintetica descrizione di ciascuno di essi.

- **Arnoldo Mondadori Editore:** fondata nel 1907, è il maggiore editore di libri e periodici in Italia e il terzo in Francia tra le riviste *consumer*. La società è attiva, inoltre, nel *retail* con un *network* di circa 600 negozi su tutto il territorio. Le attività della società sono articolate nelle seguenti aree di *business*: Libri (Ricavi 2015: 25,3%), Periodici (Ricavi 2015: 55,9%), Retail (Ricavi 2015: 17,4%) e Altri (Ricavi 2015: 1,4%)⁽⁹⁸⁾.
- **Gruppo Editoriale l'Espresso:** fondato nel 1955, è uno dei principali operatori italiani nel settore dei *media*. La società è attiva nelle seguenti aree di *business*: Stampa Nazionale (quotidiani e periodici), Radio, Televisione, Raccolta pubblicitaria, Digitale. La società pubblica il quotidiano

(98) Fonte: Relazione finanziaria annuale 31 dicembre 2015.

nazionale la Repubblica e il settimanale l'Espresso, è anche editore di 18 testate locali, 3 emittenti radiofoniche nazionali (Radio DeeJay, Radio Capital e Radio m2o) e alcune reti televisive nazionali; opera, inoltre, nel settore internet e raccoglie la pubblicità per i mezzi del gruppo e per editori terzi.

- **Axel Springer SE:** fondata nel 1946, è uno dei principali operatori europei nel settore dei *media*. La società pubblica quotidiani, periodici, libri e riviste e possiede reti televisive ed emittenti radiofoniche. La società è attiva, inoltre, nel settore digitale attraverso l'offerta di servizi di *marketing* digitale alle imprese.
- **Independent News & Media:** fondata nel 1904, è il principale operatore irlandese nel settore dei *media*. La società pubblica cinque quotidiani nazionali, tredici giornali regionali ed è attiva nel settore digitale.
- **Johnston Press Plc:** fondata nel 1767, opera nel Regno Unito e in Irlanda nel settore dei *media*. La società pubblica giornali, settimanali, riviste e fornisce contenuti digitali. La società è attiva nelle seguenti aree di *business*: Editoria (Ricavi 2015: 94,4%) e Stampa (Ricavi 2015: 5,6%)⁽⁹⁹⁾.
- **The New York Times Co. (NYT):** fondata nel 1851, è uno dei principali operatori statunitensi nel settore dei *media*. La società opera attraverso due divisioni: New York Times Media Group e New England Media Group. La divisione New York Times Media Group comprende il New York Times, l'International Herald Tribune, NYTimes.com e attività collegate. La divisione New England Media Group comprende The Boston Globe, BostonGlobe.com, Boston.com, Worcester Telegram & Gazette, Telegram.com.
- **Tamedia:** fondata nel 1893, è una delle aziende *leader* nel settore dei *media* in Svizzera. La società pubblica quotidiani, settimanali e riviste, oltre a essere attiva su piattaforme online e servizi di stampa. Le attività della società sono articolate nelle seguenti divisioni: stampa regionale, stampa nazionale e digitale. La divisione Stampa Regionale copre tutti i giornali regionali e le gazzette. La divisione Stampa Nazionale si compone di giornali e riviste che hanno un focus nazionale. La divisione digitale comprende tutte le attività online.
- **Promotora de Informaciones SA (PRISA):** fondata nel 1958, è il primo gruppo spagnolo nell'ambito della comunicazione, dell'educazione, della cultura e dell'intrattenimento ed è presente in 22 Paesi fra Europa e Americhe. La società opera attraverso i seguenti segmenti: Audiovisivi (Ricavi 2015: 16%), Istruzione (Ricavi 2015: 45%), Radio (Ricavi 2015: 22%) e Stampa (Ricavi 2015: 17%)⁽¹⁰⁰⁾. Il segmento Audiovisivi si concentra sulla pubblicità e sulla produzione audiovisiva, il segmento Istruzione su libri educativi e sistemi educativi, il segmento Radio sulla pubblicità e sull'organizzazione e gestione di eventi e il segmento Stampa sulla vendita di giornali, riviste e pubblicità.
- **Trinity Mirror plc:** fondata nel 1999, pubblica giornali e riviste nel Regno Unito. La società opera attraverso tre segmenti: Editoria (Ricavi 2015: 89,2%), Stampa (Ricavi 2015: 7,6%) e Digitale (Ricavi 2015: 2,6%) e Altro (Ricavi 2015: 0,6%)⁽¹⁰¹⁾. Il segmento Editoria pubblica quotidiani nazionali a pagamento, quotidiani regionali sia gratuiti che a pagamento e gestisce un portafoglio di prodotti digitali correlati. Il segmento Stampa fornisce servizi di stampa al segmento Editoria e a terzi. Il segmento Digitale include servizi di *marketing* digitale alle imprese.

(99) Fonte: Factset.

(100) Fonte: Factset.

(101) Fonte: Factset.

SOCIETÀ COMPARABILI ⁽¹⁾	EV/EBITDA		P/Mezzi Propri ⁽²⁾	
	2015	2014	2015	2014
Mondadori	7.0x	7.6x	0.9x	1.0x
Espresso	4.5x	4.4x	0.6x	0.6x
Axel Springer	12.9x	13.3x	2.4x	2.3x
Independent News & Media	5.4x	6.1x	5.2x	n.m.
JohnstonPress	4.3x	4.1x	0.2x	0.2x
NYT	8.3x	9.4x	2.4x	2.8x
Tamedia	7.7x	7.8x	1.2x	1.4x
Prisa	7.6x	8.4x	n.m.	n.m.
Trinity Mirror	5.4x	5.5x	0.5x	0.5x
Media	7.0x	7.4x	1.7x	1.3x
Mediana	7.0x	7.6x	1.1x	1.0x
RCS	10.8x	12.8x	2.7x	1.0x

Fonte: Bilanci societari, FactSet, Bloomberg.

- (1) I moltiplicatori sono stati calcolati sulla base del numero di azioni emesse al netto delle azioni proprie all'ultima data disponibile antecedente la Data del Documento di Offerta e sulla base del prezzo di mercato delle azioni ordinarie al 18 maggio 2016. Nel caso di RCS i moltiplicatori sono stati calcolati sulla base del Corrispettivo.
- (2) Il moltiplicatore P/Mezzi propri è stato calcolato sulla base del prezzo di mercato delle azioni ordinarie al 18 maggio 2016 (nel caso di RCS sulla base del Corrispettivo) e del patrimonio netto di pertinenza dei soci per azione con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 31 dicembre 2014.

E.4 MEDIA MENSILE ARITMETICA E PONDERATA DELLE QUOTAZIONI REGISTRATE DALLE AZIONI RCS NEI DODICI MESI PRECEDENTI L'OFFERTA

Vengono di seguito riportate le medie ponderate mensili per i volumi giornalieri di scambio dei prezzi ufficiali delle Azioni RCS registrati in ciascuno dei dodici mesi antecedenti la data dell'annuncio da parte dell'Offerente della decisione di promuovere l'Offerta (ossia l'8 aprile 2016, escluso).

Periodo di riferimento	Prezzo medio ponderato (Euro)	Volumi totali (azioni)	CONTROVALORI TOTALI (EURO)
8 aprile – 30 aprile 2015	1,2171	76.283.708	92.844.386
Maggio 2015	1,2161	32.880.114	39.985.278
Giugno 2015	1,1583	30.689.895	35.547.649
Luglio 2015	1,0553	42.821.075	45.189.748
Agosto 2015	0,9931	35.820.889	35.574.024
Settembre 2015	0,8986	33.952.617	30.509.699
Ottobre 2015	0,8048	103.709.564	83.463.592
Novembre 2015	0,6362	97.329.219	61.924.062
Dicembre 2015	0,5374	165.728.844	89.055.301
Gennaio 2016	0,5893	107.935.478	63.603.796
Febbraio 2016	0,5167	42.107.894	21.756.496
Marzo 2016	0,5342	71.227.431	38.050.706
1 aprile – 7 aprile 2016	0,4295	7.074.721	3.038.361
Ultimi 12 mesi	0,7557	847.561.449	640.543.098

Fonte: Bloomberg, prezzi ufficiali

Il prezzo ufficiale delle Azioni RCS rilevato il 7 aprile 2016 è stato pari a Euro 0,4156.

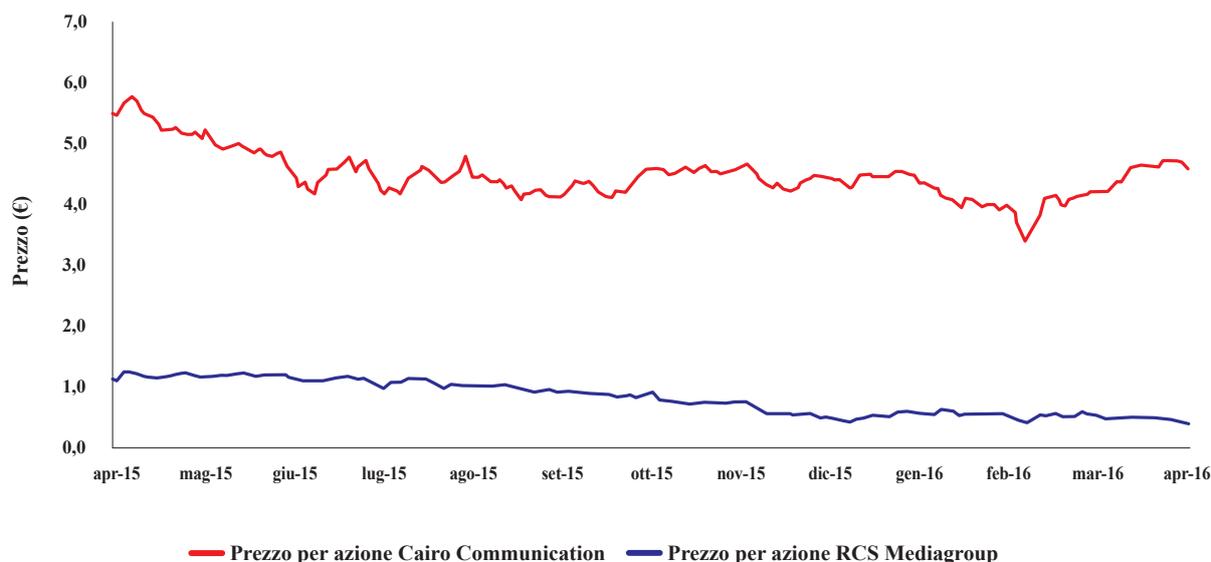
A titolo informativo, nella tabella seguente si riportano la media ponderata per i volumi dei prezzi ufficiali delle azioni ordinarie Cairo Communication, i controvalori totali nonché i volumi totali, per ciascuno dei dodici mesi solari antecedenti l'8 aprile 2016 (escluso), data di annuncio della decisione dell'Offerente di promuovere l'Offerta.

Periodo di riferimento	Prezzo medio ponderato (Euro)	Volumi totali (azioni)	Controvalori totali (Euro)
8 aprile – 30 aprile 2015	5,4648	3.720.809	20.333.386
Maggio 2015	5,0197	3.229.359	16.210.387
Giugno 2015	4,5079	5.353.422	24.132.809
Luglio 2015	4,4010	2.100.868	9.245.896
Agosto 2015	4,4839	1.977.126	8.865.154
Settembre 2015	4,2608	971.551	4.139.577
Ottobre 2015	4,5480	1.186.764	5.397.384
Novembre 2015	4,4212	1.231.018	5.442.553
Dicembre 2015	4,4426	964.902	4.286.665
Gennaio 2016	4,1633	996.564	4.148.968
Febbraio 2016	3,8146	1.287.225	4.910.246
Marzo 2016	4,4396	1.461.503	6.488.482
1 aprile – 7 aprile 2016	4,6730	207.504	969.672
Ultimi 12 mesi	4,6406	24.688.615	114.571.177

Fonte: Bloomberg, prezzi ufficiali

Il prezzo ufficiale delle azioni ordinarie dell'Offerente rilevato il 7 aprile 2016 è stato pari a Euro 4,5924.

Il grafico che segue riporta l'andamento dei prezzi ufficiali di borsa delle azioni ordinarie Cairo Communication e delle Azioni RCS nei 12 mesi antecedenti l'8 aprile 2016 (escluso), data di annuncio della decisione dell'Offerente di promuovere l'Offerta.



Fonte: Bloomberg, prezzi ufficiali

Nella tabella che segue è riportato il confronto tra il Corrispettivo, calcolato sulla base del prezzo ufficiale delle azioni Cairo Communication registrato il 7 aprile 2016, rettificato per tenere conto del dividendo approvato dall'Assemblea di Cairo Communication del 27 aprile 2016, e (i) il prezzo ufficiale delle Azioni RCS al Giorno di Borsa Aperta antecedente la data di annuncio della decisione dell'Offerente di promuovere l'Offerta (ossia, il 7 aprile 2016), nonché (ii) le medie ponderate dei prezzi ufficiali relative a 1, 3, 6 mesi e a 1 anno precedenti la data di annuncio della decisione dell'Offerente di promuovere l'Offerta.

Riferimento	Corrispettivo implicito	Corrispettivo offerto vs. prezzi di mercato
	Ex dividend	Ex dividend
Corrispettivo offerto	0,527	
Prezzo ufficiale al 7 aprile 2016	0,4156	26,8%
Media prezzi a 1 mese	0,4911	7,3%
Media prezzi a 3 mesi	0,5486	(3,9%)
Media prezzi a 6 mesi	0,5908	(10,8%)
Media prezzi a 1 anno	0,7557	(30,3%)

Fonte: Bloomberg, prezzi ufficiali

Il prezzo ufficiale delle azioni Cairo Communication alla chiusura dell'ultimo Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data del Documento di Offerta, ovvero il 27 maggio 2016, risulta pari ad Euro 4,8237.

Il prezzo ufficiale delle Azioni RCS alla chiusura dell'ultimo Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data del Documento di Offerta, ovvero il 27 maggio 2016, risulta pari a Euro 0,7561.

E.5 VALORI ATTRIBUITI ALLE AZIONI RCS IN OCCASIONE DI OPERAZIONI FINANZIARIE EFFETTUATE NELL'ULTIMO ESERCIZIO E NELL'ESERCIZIO IN CORSO

Per quanto a conoscenza dell'Offerente, nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 e dell'esercizio in corso, non sono state realizzate operazioni finanziarie – quali fusioni e scissioni, aumenti di capitale, offerte pubbliche, emissioni di warrant e trasferimenti di pacchetti significativi – che abbiano comportato una valutazione delle Azioni RCS.

E.6 VALORI AI QUALI SONO STATE EFFETTUATE, NEGLI ULTIMI DODICI MESI, DA PARTE DELL'OFFERENTE, OPERAZIONI DI ACQUISTO E DI VENDITA SULLE AZIONI RCS

Negli ultimi dodici mesi, per tali intendendosi i dodici mesi anteriori alla data dell'annuncio della decisione dell'Offerente di promuovere l'Offerta (*i.e.*: alla data dell'8 aprile 2016), l'Offerente e (per quanto a conoscenza dell'Offerente) le persone che agiscono di concerto con l'Offerente hanno posto in essere operazioni di acquisto e/o vendita di azioni dell'Emittente, come di seguito indicato.

UTC, società che detiene il 44,876% del capitale sociale dell'Offerente e che è controllata da Urbano Cairo, in data 12 febbraio 2016 ha acquistato n. 564.000 Azioni RCS, a un prezzo unitario di Euro 0,44960.

E.7 DESCRIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI IN SCAMBIO QUALE CORRISPETTIVO DELL'OFFERTA

E.7.1 Descrizione delle Azioni Cairo Communication a servizio dell'Offerta

Le Azioni Cairo Communication da assegnarsi quale Corrispettivo agli azionisti RCS aderenti all'Offerta in conformità al precedente Paragrafo E.1 sono le massime n. 62.623.795 azioni ordinarie Cairo Communication, di nuova emissione, rivenienti dall'Aumento di Capitale a servizio dell'Offerta deliberato dall'Assemblea Straordinaria di Cairo Communication in data 12 maggio 2016.

Le Azioni Cairo Communication avranno lo stesso codice ISIN delle azioni Cairo Communication attualmente in circolazione, vale a dire IT0004329733.

Le Azioni Cairo Communication saranno emesse alla Data di Pagamento del Corrispettivo (ovvero, alla data di pagamento nel caso di Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, o alla data di pagamento nel caso di Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, a seconda dei casi) e saranno negoziate sul medesimo mercato in cui, al momento dell'emissione, saranno negoziate le azioni ordinarie Cairo Communication, ossia sul MTA, segmento STAR.

Il libro soci delle azioni ordinarie Cairo Communication è tenuto a cura di SPAFID S.p.A., con sede legale in Milano, Foro Buonaparte, n. 10.

E.7.2 Legislazione in base alla quale le Azioni Cairo Communication a servizio dell'Offerta sono emesse

Le Azioni Cairo Communication a servizio dell'Offerta sono emesse in base alla legge italiana.

E.7.3 Caratteristiche delle Azioni Cairo Communication a servizio dell'Offerta

Le Azioni Cairo Communication sono strumenti finanziari nominativi dematerializzati ammessi al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli e quotati sul MTA.

Le Azioni Cairo Communication sono indivisibili e liberamente trasferibili.

Le Azioni Cairo Communication hanno godimento regolare e le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione e attribuiscono gli stessi diritti patrimoniali e amministrativi di quest'ultime.

E.7.4 Valuta di emissione delle Azioni Cairo Communication a servizio dell'Offerta

L'Euro è la valuta di emissione delle Azioni Cairo Communication a servizio dell'Offerta.

E.7.5 Descrizione dei diritti connessi alle Azioni Cairo Communication a servizio dell'Offerta

Le Azioni Cairo Communication avranno le medesime caratteristiche e attribuiranno i medesimi diritti, patrimoniali e amministrativi, secondo le norme di legge e di statuto, delle azioni ordinarie Cairo Communication in circolazione alla data della loro emissione e saranno negoziate sul MTA.

Di seguito si illustrano i principali diritti dei possessori delle azioni ordinarie Cairo Communication, di cui agli artt. 6, 7, 30, 31, 32 e 33 dello statuto sociale di Cairo Communication.

Non esiste alcuna limitazione alla libera trasferibilità delle Azioni Communication prevista dallo statuto sociale.

Diritto di opzione

In caso di aumento da eseguirsi mediante conferimento in denaro, spetta ai soci il diritto di opzione sulle nuove azioni, salvo quanto previsto ai commi 5, 6, 7 e 8 dell'articolo 2441 c.c.

Il diritto di opzione sulle azioni di nuova emissione in caso di aumento del capitale sociale può essere escluso, nei limiti del 10% del capitale sociale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione dalla società incaricata della revisione legale.

Diritto alla partecipazione agli utili

Gli utili netti emergenti dal bilancio approvato, prelevata una somma non inferiore al cinque per cento per la riserva legale fino a che questa non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale, sono assegnati alle azioni salva diversa deliberazione dell'assemblea.

Il pagamento dei dividendi è eseguito con la decorrenza e presso le casse stabilite annualmente dal consiglio di amministrazione.

I dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui divennero esigibili sono prescritti a favore della società.

Diritti in caso di scioglimento

Addivenendosi in qualsiasi tempo e per qualsiasi causa allo scioglimento della società, l'assemblea stabilisce le modalità della liquidazione e nomina uno o più liquidatori determinandone i poteri.

In caso di scioglimento ai soci spetterà proporzionalmente alla partecipazione al capitale sociale un diritto di prelazione per l'acquisto delle partecipazioni in società controllate o collegate ai sensi dell'art. 2359 del Codice Civile eventualmente possedute a quella data dalla società.

Il socio che intende avvalersi di questa facoltà dovrà comunicarlo al liquidatore ed agli altri soci indicando il prezzo offerto.

Se entro 30 giorni da quello in cui è stata fatta la comunicazione non pervengano al liquidatore offerte per un valore superiore questi potrà dar corso alla vendita della partecipazione al socio richiedente.

Nel caso in cui nei 30 giorni da quello in cui è stata effettuata la comunicazione pervenga al liquidatore offerta per un prezzo superiore questi dovrà comunicarlo al socio il quale entro giorni 7 dalla scadenza dei 30 giorni potrà procedere all'acquisto a parità di prezzo.

La liquidazione potrà essere revocata con voto favorevole di tutti i soci.

E.7.6 L'emissione delle Azioni Cairo Communication

Le Azioni Cairo Communication saranno emesse alla Data di Pagamento del Corrispettivo (oppure, alla data di pagamento nel caso di Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, o alla data di pagamento nel caso di Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, a seconda dei casi).

L'emissione delle Azioni Cairo Communication avverrà in esecuzione dell'Aumento di Capitale deliberato dall'Assemblea Straordinaria di Cairo Communication in data 12 maggio 2016.

Ai fini dell'Aumento di Capitale, il Consiglio di Amministrazione dell'Offerente ha deliberato, ai sensi dell'art. 2440 del Codice Civile, di avvalersi della disciplina di cui agli artt. 2343-*ter* e 2343-*quater* del Codice Civile per la stima delle Azioni RCS oggetto di conferimento. Tale disciplina consente, in particolare, 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 fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo, ai beni conferiti 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 di conferimento, a condizione che tale valutazione provenga 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 (si veda l'art. 2343-*ter*, comma 2, lett. b) del Codice Civile).

Cairo Communication ha pertanto conferito al prof. Andrea Amaduzzi – esperto indipendente ai sensi dell'art. 2343-*ter*, comma 2, lettera b), del Codice Civile – l'incarico di redigere la propria valutazione delle Azioni RCS oggetto di conferimento in natura. In data 20 aprile 2016, il prof. Andrea Amaduzzi ha emesso la propria relazione di stima delle Azioni RCS, riferita alla data del 31 dicembre 2015.

Si evidenzia, inoltre, che in data 21 aprile 2016, la Società di Revisione ha emesso la propria relazione sulla congruità del prezzo di emissione delle Azioni Cairo Communication a servizio dell'Aumento di Capitale, ai sensi del combinato disposto di cui agli artt. 2441, comma 6, del Codice Civile e 158, comma 1, del TUF.

La dichiarazione degli amministratori di Cairo Communication, rilasciata ai sensi dell'art. 2343-*quater*, comma 4, del Codice Civile, sarà iscritta nel Registro delle Imprese di Milano entro la Data di Pagamento del Corrispettivo e, in ogni caso, in tempo utile per consentire il pagamento del Corrispettivo.

E.7.7 Ammissione a negoziazione delle Azioni Cairo Communication

Alla Data del Documento di Offerta, le azioni ordinarie Cairo Communication sono negoziate sul MTA, segmento STAR.

La quotazione delle Azioni Cairo Communication sul MTA avverrà in via automatica a partire dalla Data di Pagamento del Corrispettivo (oppure, dalla data di pagamento nel caso di Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, o dalla data di pagamento nel caso di Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, a seconda dei casi), ai sensi di quanto previsto dall'art. 2.4.1, comma 6, del Regolamento di Borsa e dell'art. IA.2.1.9 delle Istruzioni di Borsa, in quanto le stesse sono fungibili e hanno le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie Cairo Communication già quotate.

L'assegnazione agli Aderenti e la quotazione delle Azioni Cairo Communication a servizio dell'Offerta non richiede la pubblicazione di un prospetto di sollecitazione e quotazione, essendo applicabili all'Offerta le esenzioni di cui agli artt. 34-ter, comma 1, lett. j) e 57, comma 1, lett. c) del Regolamento Emittenti. In particolare, il presente Documento di Offerta contiene informazioni considerate da Consob equivalenti a quelle di un prospetto, includendo, anche mediante incorporazione per riferimento, le informazioni previste dal Regolamento 809/2004/CE per l'offerta e la quotazione delle Azioni Cairo Communication da assegnarsi agli Aderenti in cambio delle Azioni RCS portate in adesione, ai sensi delle citate disposizioni del Regolamento Emittenti. Pertanto, in applicazione delle esenzioni di cui agli artt. 34-ter, comma 1, lett. j) e 57, comma 1, lett. c) del Regolamento Emittenti, l'Offerente non pubblicherà un prospetto di sollecitazione e quotazione ai fini dell'assegnazione e della quotazione delle Azioni Cairo Communication a servizio dell'Offerta.

Alla Data del Documento di Offerta, le Azioni Cairo Communication non sono quotate su nessun altro mercato regolamentato diverso dal MTA.

Non è previsto lo svolgimento di attività di stabilizzazione da parte dell'Offerente o di altri soggetti dallo stesso incaricati.

E.7.8 Regime fiscale delle Azioni Cairo Communication

Le informazioni riportate qui di seguito sintetizzano alcuni aspetti generali del regime fiscale proprio della detenzione e della cessione delle Azioni Cairo Communication ai sensi della legislazione tributaria italiana vigente alla Data del Documento di Offerta, così come interpretata dalla prassi a tale data, e relativamente a specifiche categorie di investitori.

Al riguardo, si precisa che la legislazione tributaria italiana e la prassi sono soggette a possibili cambiamenti che potrebbero anche avere effetti retroattivi e che, allorché si verificasse tale eventualità, l'Offerente non provvederà ad aggiornare la presente sezione per riflettere le modifiche intervenute, anche qualora, in conseguenza di ciò, le informazioni in essa contenute non fossero più valide.

Si segnala che, con il Decreto Legge n. 66 del 24 aprile 2014, convertito con modificazioni dalla Legge n. 89 del 23 giugno 2014 (il "**Decreto 66**"), sono state apportate rilevanti modifiche al regime impositivo delle rendite finanziarie. Ai fini che qui rilevano, si evidenzia in particolare che, ai sensi del comma 1 dell'art. 3 del Decreto 66, le ritenute e le imposte sostitutive sui redditi di capitale di cui all'art. 44 del D.P.R. del 22 dicembre 1986, n. 917 ("**TUIR**") e sui redditi diversi di cui all'art. 67, comma 1, lett. da *c-bis* a *c-quinquies*, del TUIR, ovunque ricorrano, sono stabilite nella misura del 26% (in luogo del 20%), con alcune eccezioni che prevedono il mantenimento delle precedenti aliquote di imposizione. L'aliquota del 26%, per quanto qui di interesse, è applicabile, tra l'altro, ai dividendi percepiti e alle plusvalenze realizzate, nonché ai risultati delle gestioni patrimoniali in regime di risparmio gestito maturati, a decorrere dal 1° luglio 2014.

Quanto segue non intende essere un'esauriente analisi di tutte le conseguenze fiscali connesse all'acquisto, alla detenzione e alla cessione di azioni. Inoltre, per alcune categorie di investitori potrebbero essere previste regole specifiche nel prosieguo non analizzate.

Pertanto, gli investitori sono tenuti a consultare i loro consulenti in merito al regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni, e a verificare la natura e l'origine delle somme percepite come distribuzioni sulle Azioni Cairo Communication (dividendi o riserve).

Definizioni

Ai fini del presente Paragrafo E.7.8, i termini definiti hanno il significato di seguito riportato:

- “**Cessione di Partecipazioni Non Qualificate**”: cessione di azioni, diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni, che non sia una Cessione di Partecipazioni Qualificate;
- “**Cessione di Partecipazioni Qualificate**”: cessione di azioni, diverse dalle azioni di risparmio, diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni, che eccedano, nell’arco di un periodo di dodici mesi, i limiti per la qualifica di Partecipazione Qualificata. Il termine di dodici mesi decorre dal momento in cui i titoli ed i diritti posseduti rappresentano una percentuale di diritti di voto o di partecipazione superiore ai limiti predetti. Per i diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni si tiene conto delle percentuali di diritti di voto o di partecipazione al capitale potenzialmente ricollegabili alle partecipazioni;
- “**Partecipazioni Non Qualificate**”: le partecipazioni sociali in società quotate sui mercati regolamentati diverse dalle Partecipazioni Qualificate.
- “**Partecipazioni Qualificate**”: le partecipazioni sociali in società quotate sui mercati regolamentati costituite dal possesso di partecipazioni, diritti o titoli, attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, che rappresentino complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell’assemblea ordinaria superiore al 2% ovvero una partecipazione al capitale o al patrimonio superiore al 5%.
- “**TUIR**”: D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917.
- “**White List**”: la lista di Stati e territori che consentono un adeguato scambio di informazioni con l’Italia, attualmente contenuta nel D.M. 4 settembre 1996, come successivamente modificato, e che sarà in futuro contenuta, una volta entrati in vigore in qualsiasi altro decreto o provvedimento che verrà emanato a tali fini, ivi inclusi gli Stati o territori che saranno considerati temporaneamente inclusi ai sensi di eventuali disposizioni transitorie.

A) Regime fiscale dei dividendi

I dividendi attribuiti sulle Azioni Cairo Communication saranno soggetti al trattamento fiscale ordinariamente applicabile ai dividendi corrisposti da società per azioni fiscalmente residenti in Italia.

Il regime fiscale applicabile alla distribuzione dei dividendi dipende dalla residenza e dalla natura del soggetto percettore.

(A) *Persone residenti ai fini fiscali in Italia*

(i) Persone fisiche non esercenti attività di impresa

Partecipazioni Non Qualificate

Salvo quanto previsto dal successivo paragrafo (A)(ii), i dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su Azioni Cairo Communication, possedute al di fuori dell’esercizio d’impresa e costituenti Partecipazioni Non Qualificate, immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli S.p.A. (quali le Azioni Cairo Communication), sono soggette ad un’imposta sostitutiva del 26%, con obbligo di rivalsa, ai sensi dell’art. 27-ter del D.P.R. n. 600/1973; non sussiste l’obbligo da parte dei soci di indicare i dividendi incassati nella dichiarazione dei redditi. Questa imposta sostitu-

tiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, nonché, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una SIM residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'art. 80 del TUF), dai soggetti (depositari) non residenti che aderiscono al sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al sistema Monte Titoli.

Partecipazioni Qualificate

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su Azioni Cairo Communication, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e costituenti Partecipazioni Qualificate, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a Partecipazioni Qualificate. Tali utili concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio assoggettato all'imposta sul reddito delle persone fisiche (IRPEF), prelevata con un sistema a scaglioni con aliquote progressive tra il 23% e il 43% (maggiorate delle addizionali regionali e comunali e di eventuali contributi di solidarietà). Il Decreto Ministeriale 2 aprile 2008, in attuazione dell'art. 1, comma 38, della Legge 24 dicembre 2007 n. 244 (Legge Finanziaria 2008) ha rideterminato la percentuale di concorso alla formazione del reddito nella misura del 49,72%. Tale percentuale si applica ai dividendi formati con utili prodotti dalla società a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007. Resta ferma l'applicazione della precedente percentuale di concorso alla formazione del reddito, pari al 40%, per gli utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007. Inoltre, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale data.

- (ii) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa che detengono Partecipazioni Non Qualificate nell'ambito del regime del risparmio gestito

I dividendi corrisposti a favore di persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su Azioni Cairo Communication, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e costituenti Partecipazioni Non Qualificate, immesse in un rapporto di gestione patrimoniale intrattenuto con un intermediario autorizzato, in relazione al quale sia esercitata l'opzione per il regime del risparmio gestito di cui all'art. 7 del D.lgs. n. 461/1997, non sono soggette ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva e concorrono alla formazione del risultato annuo di gestione maturato, da assoggettare ad imposta sostitutiva del 26%.

- (iii) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia esercenti attività di impresa

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su Azioni Cairo Communication possedute in regime d'impresa non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a partecipazioni attinenti all'attività d'impresa. Tali utili concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio in misura pari al 49,72% del loro ammontare. In caso di percezione di utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, gli stessi concorrono alla formazione del reddito imponibile del percettore in misura pari al 40%. Resta inteso che, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale data.

- (iv) Società in nome collettivo, in accomandita semplice, società semplici ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lettere a) e b) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia

I dividendi corrisposti a società in nome collettivo, in accomandita semplice, società semplici ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, di società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lett. a) e b), del TUIR, incluse, tra l'altro, le società per azioni e in accomandita per azioni, le società a responsabilità limitata, le società cooperative e le società di mutua assicurazione, nonché le società europee di cui al regolamento (CE) n. 2157/2001 e le società cooperative europee di cui al regolamento (CE) n. 1435/2003 residenti nel territorio dello Stato e gli enti pubblici e privati diversi dalle società, nonché i trust, residenti nel territorio dello Stato, che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali (c.d. enti commerciali), non sono soggette ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva in Italia e concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente, da assoggettare a tassazione secondo le regole ordinarie, con le seguenti modalità:

- (a) le distribuzioni a favore di soggetti IRPEF (i.e., società in nome collettivo, società in accomandita semplice, le società semplici) concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente in misura pari al 49,72% del loro ammontare; in caso di concorso alla formazione del reddito imponibile di utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, gli stessi concorrono alla formazione del reddito imponibile del percettore in misura pari al 40%, restando inteso che, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale data;
- (b) le distribuzioni a favore di soggetti IRES che hanno per oggetto l'esercizio di attività commerciali (i.e., società per azioni, società a responsabilità limitata, società in accomandita per azioni, enti commerciali) concorrono a formare il reddito imponibile complessivo del percipiente (soggetto ad aliquota ordinaria attualmente pari al 27,5%) limitatamente al 5% del loro ammontare, ovvero per l'intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti che applicano i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Per alcuni tipi di società, i dividendi percepiti concorrono, a certe condizioni e in determinate misure, alla formazione della base imponibile ai fini IRAP.

- (v) Enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. c) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia

I dividendi corrisposti agli enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. c) del TUIR, ovvero sia dagli enti pubblici e privati fiscalmente residenti in Italia, diversi dalle società, nonché i trust fiscalmente residenti in Italia, non aventi ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, non sono soggette ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva in Italia e concorrono a formare il reddito complessivo da assoggettare ad IRES (con aliquota del 27,5%) limitatamente al 77,74% del loro ammontare.

- (vi) Soggetti esenti residenti in Italia ed esclusi dall'imposta sul reddito delle società

Per le azioni, quali le Azioni Cairo Communication emesse dall'Offerente, immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli, i dividendi percepiti da soggetti residenti in Italia esenti da IRES sono soggetti ad una imposta sostitutiva con aliquota del 26%, applicata dal soggetto residente (aderente al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli) presso il quale le azioni sono depositate, ovvero, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia, dal soggetto (depositario) non residente che aderisca al sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al sistema Monte Titoli.

L'imposta non è invece applicabile nei confronti dei soggetti "esclusi" dall'imposta sui redditi ai sensi dell'art. 74, comma 1, TUIR.

(vii) Fondi pensione italiani ed O.I.C.R. italiani (diversi dai FIA immobiliari)

I dividendi relativi alle Azioni Cairo Communication percepiti (a) fondi pensione italiani soggetti al regime di cui al D.lgs. n. 252/2005 e (b) O.I.C.R. italiani, diversi dai fondi comuni di investimento immobiliare e dalle società di investimento a capitale fisso che investono in immobili ("FIA Immobiliari"), sottoposti a vigilanza non sono soggette a ritenuta alla fonte né ad imposta sostitutiva.

In capo ai suddetti fondi pensione, tali utili concorrono secondo le regole ordinarie alla formazione del risultato complessivo annuo di gestione maturato, soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota dell'20%. Ai fondi pensione può essere riconosciuto – mediante specifica richiesta da presentare all'Agenzia delle Entrate – un credito d'imposta pari al 9% del risultato netto maturato, assoggettato all'imposta sostitutiva del 20%, a condizione che un ammontare pari al risultato netto maturato assoggettato alla citata imposta sostitutiva sia investito in attività di carattere finanziario a medio o lungo termine individuate con specifico decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze del 19 giugno 2015 e purché le condizioni poste da tale Decreto siano soddisfatte. Il credito d'imposta, che non concorre alla formazione del risultato netto maturato e che, ai fini della formazione delle prestazioni pensionistiche, incrementa la parte corrispondente ai redditi già assoggettati ad imposta, va indicato nella dichiarazione dei redditi relativa a ciascun periodo d'imposta e può essere utilizzato a decorrere dal periodo d'imposta successivo a quello di effettuazione del citato investimento, esclusivamente in compensazione, ai sensi dell'art. 17 del decreto legislativo 9 luglio 1997, n. 241, nei limiti di quanto riconosciuto dall'Agenzia delle Entrate in base alla capienza rispetto allo stanziamento di cui al comma 94 della Legge 23 dicembre 2014 n. 190. Al credito d'imposta non si applicano i limiti di cui all'art. 1, comma 53, della legge 24 dicembre 2007, n. 244, e all'art. 34 della legge 23 dicembre 2000, n. 388.

Gli O.I.C.R. istituiti in Italia sottoposti a vigilanza (diversi dai FIA Immobiliari) sono esenti dalle imposte sui redditi ai sensi dell'art. 73, comma 5-quinquies, del TUIR. Gli utili percepiti dai suddetti O.I.C.R. non scontano alcuna imposizione, e i proventi dei suddetti organismi di investimento percepiti dai partecipanti in sede di riscatto, rimborso o distribuzione in costanza di detenzione delle quote / azioni trova applicazione il regime della ritenuta di cui all'art. 26-quinquies del DPR 600/73, nella misura del 26%.

(viii) FIA Immobiliari italiani

Ai sensi del D.L. 25 settembre 2001 n. 351, convertito con modificazioni dalla Legge 23 novembre 2001 n. 410, come attualmente in vigore a seguito delle modifiche apportate, le distribuzioni di utili percepite dai FIA Immobiliari, non sono soggette a ritenuta d'imposta né ad imposta sostitutiva e non scontano alcuna imposizione in capo a tali fondi, in quanto non sono soggetti in Italia alle imposte sui redditi e all'imposta regionale sulle attività produttive. In alcuni casi, i redditi conseguiti da un FIA Immobiliare non istituzionale potrebbero essere imputati per trasparenza ai (e concorrere dunque alla formazione del reddito imponibile in Italia dei) relativi investitori non istituzionali che detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell'organismo di investimento.

(B) *Persone non residenti a fini fiscali in Italia*

- (i) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che detengono le Azioni Cairo Communication per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato

I dividendi percepiti da soggetti non residenti in Italia che detengono le Azioni Cairo Communication attraverso una stabile organizzazione in Italia a cui le partecipazioni siano effettivamente connesse non sono soggetti ad alcuna ritenuta in Italia né ad imposta sostitutiva e concorrono a formare il reddito complessivo della stabile organizzazione da assoggettare ad imposizione in Italia secondo le regole ordinarie (aliquota IRES del 27,5%) nella misura del 5% del loro ammontare, ovvero per l'intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti che applicano i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Qualora le distribuzioni siano riconducibili ad Azioni Cairo Communication non connesse ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al successivo paragrafo (B)(ii).

Inoltre, detti utili percepiti da taluni tipi di società che detengono la partecipazione per il tramite di una stabile organizzazione in Italia, concorrono, a certe condizioni e in determinate misure, alla formazione della base imponibile IRAP.

- (ii) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che non detengono le azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato

I dividendi percepiti da soggetti non residenti in Italia che non detengono le Azioni Cairo Communication per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato sono in linea di principio, soggette ad una imposta sostitutiva del 26% ai sensi dell'art. 27-ter DPR n. 600/1973. Tale imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, nonché, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una SIM residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'art. 80 del TUF), dai soggetti non residenti che aderiscono al sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al sistema Monte Titoli.

Gli azionisti fiscalmente non residenti in Italia che scontano la suddetta imposta sostitutiva del 26% sui dividendi, diversi dagli azionisti di risparmio, hanno diritto, a fronte di un'istanza da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge, al rimborso fino a concorrenza di undici ventiseiesimi (i.e. 11/26) dell'imposta sostitutiva subita in Italia ai sensi dell'art. 27-ter DPR n. 600/1973, dell'imposta che dimostrino di aver pagato all'estero in via definitiva sugli stessi utili, previa esibizione alle competenti autorità fiscali italiane della relativa certificazione dell'ufficio fiscale dello Stato estero.

Alternativamente al suddetto rimborso, i soggetti residenti in Stati con i quali l'Italia abbia stipulato convenzioni per evitare la doppia imposizione sui redditi possono chiedere l'applicazione dell'imposta sostitutiva sui dividendi nella misura (ridotta) prevista dalla convenzione di volta in volta applicabile.

A tal fine i soggetti presso cui le azioni sono depositate, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli, debbono acquisire tempestivamente:

- una dichiarazione del soggetto non residente effettivo beneficiario degli utili redatta su modello conforme a quello approvato dall'Amministrazione finanziaria, dalla quale risultino i dati identificativi del soggetto medesimo, la sussistenza di tutte le condizioni alle quali è subordinata l'applicazione del regime convenzionale e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione;
- un'attestazione dell'autorità fiscale competente dello Stato ove l'effettivo beneficiario degli utili ha la residenza, dalla quale risulti la residenza nello Stato medesimo ai sensi della convenzione.

L'Amministrazione finanziaria italiana ha peraltro concordato con le amministrazioni finanziarie di alcuni Stati esteri un'apposita modulistica volta a garantire un più efficiente e agevole rimborso o esonero totale o parziale del prelievo alla fonte applicabile in Italia. Con Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 10 luglio 2013 sono stati poi approvati i modelli per la richiesta di applicazione dell'aliquota ridotta in forza delle convenzioni contro la doppia imposizione sui redditi stipulate dall'Italia. Se la documentazione non è presentata al soggetto depositario precedentemente alla messa in pagamento dei dividendi, l'imposta sostitutiva è applicata con aliquota del 26%. In tal caso, il beneficiario effettivo dei dividendi può comunque richiedere all'Amministrazione finanziaria italiana il rimborso della differenza tra l'imposta sostitutiva applicata e quella applicabile ai sensi della convenzione tramite apposita istanza di rimborso, corredata dalla documentazione di cui sopra, da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge.

Nel caso in cui i soggetti percettori e beneficiari dei dividendi siano società o enti (i) fiscalmente residenti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo ed inclusi nella White List⁽¹⁰²⁾ ed (ii) ivi soggetti ad un'imposta sul reddito delle società, tali soggetti potranno beneficiare dell'applicazione di un'imposta sostitutiva sui dividendi nella misura ridotta dell'1,375% del relativo ammontare. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva della misura dell'1,375%, i beneficiari non residenti dovranno tempestivamente formulare specifica richiesta al soggetto depositario delle azioni tenuto al prelievo dell'imposta sostitutiva, corredata da idonea certificazione di residenza e di *status* fiscale rilasciata dalle competenti autorità dello Stato di appartenenza. Per tali soggetti non spetta, invece, il rimborso di 11/26 menzionato in precedenza.

Nel caso in cui i soggetti percettori e beneficiari dei dividendi siano fondi pensione istituiti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo ed inclusi nella White List⁽¹⁰³⁾, tali soggetti potranno beneficiare dell'applicazione di un'imposta sostitutiva sui dividendi nella misura ridotta dell'11% del relativo ammontare. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva della misura dell'11%, i fondi pensione non residenti dovranno tempestivamente formulare specifica richiesta al soggetto depositario delle Azioni Cairo Communication tenuto al prelievo dell'imposta sostitutiva, corredata da idonea documentazione. Per tali fondi pensione non spetta, invece, il rimborso di 11/26 menzionato in precedenza.

Ai sensi dell'art. 27-bis del D.P.R. n. 600/1973, approvato in attuazione della Direttiva 435/90/CEE del 23 luglio 1990, poi rifiuta nella Direttiva 2011/96/UE del 30 novembre 2011, nel caso in cui i dividendi siano percepiti da una società (a) che riveste una delle forme previste nell'allegato alla stessa Direttiva 2011/96/

(102) Ai sensi dell'art. 10, co. 3, del D.Lgs. 14 settembre 2015, n. 147 "Quando leggi, regolamenti, decreti o altre norme o provvedimenti fanno riferimento alla lista di Stati e territori che consentono un adeguato scambio di informazioni di cui al comma 1 dell'articolo 168-bis del testo unico delle imposte sui redditi approvato con decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, vigente anteriormente alla data di entrata in vigore del presente decreto, il riferimento si intende ai decreti emanati in attuazione dell'articolo 11, comma 4, lettera c), del decreto legislativo 1° aprile 1996, n. 239".

(103) Vedi nota 102.

UE, (b) che è fiscalmente residente in uno Stato membro dell'Unione Europea, senza essere considerata, ai sensi di una convenzione in materia di doppia imposizione sui redditi con uno Stato terzo, residente al di fuori dell'Unione Europea, (c) che è soggetta, nello Stato di residenza, senza possibilità di fruire di regimi di opzione o di esonero che non siano territorialmente o temporalmente limitati, ad una delle imposte indicate nell'allegato alla predetta Direttiva e (d) che detiene una partecipazione diretta nell'Offerente non inferiore al 10% del capitale sociale, per un periodo ininterrotto di almeno un anno, tale società ha diritto a richiedere alle autorità fiscali italiane il rimborso dell'imposta sostitutiva applicata sui dividendi da essa percepiti. A tal fine, la società non residente deve produrre (i) una certificazione, rilasciata dalle competenti autorità fiscali dello Stato estero, che attesti che la società non residente soddisfa i predetti requisiti nonché (ii) un'attestazione della sussistenza delle condizioni sopra indicate redatta su modello conforme a quello approvato dall'Amministrazione finanziaria. Inoltre, secondo quanto chiarito dalle autorità fiscali italiane, al verificarsi delle predette condizioni ed in alternativa alla presentazione di una richiesta di rimborso successivamente alla distribuzione del dividendo, purché il periodo minimo annuale di detenzione della partecipazione nell'Offerente sia già trascorso al momento della distribuzione del dividendo medesimo, la società non residente può direttamente richiedere all'intermediario depositario delle Azioni Cairo Communication la non applicazione dell'imposta sostitutiva presentando tempestivamente all'intermediario in questione la stessa documentazione sopra indicata. Con provvedimento del 10 luglio 2013, l'Agenzia delle Entrate ha approvato la modulistica ai fini della disapplicazione dell'imposta sostitutiva.

In relazione alle società non residenti che risultano direttamente o indirettamente controllate da soggetti non residenti in Stati dell'Unione Europea, il suddetto regime di rimborso o di non applicazione dell'imposta sostitutiva può essere invocato soltanto a condizione che le medesime società dimostrino di non detenere la partecipazione nell'Offerente allo scopo esclusivo o principale di beneficiare del regime in questione. Analogo accordo – sebbene con alcune differenze – è in vigore con riguardo ai soggetti residenti nella Confederazione Elvetica.

I dividendi di pertinenza di enti o organismi internazionali che godono dell'esenzione dalle imposte in Italia per effetto di leggi o di accordi internazionali resi esecutivi in Italia non sono soggetti all'imposta sostitutiva.

B) Regime fiscale delle riserve di cui all'art. 47, comma 5, del TUIR

Le informazioni fornite in questo paragrafo sintetizzano il regime fiscale applicabile alla distribuzione da parte dell'Offerente – in occasione diversa dal caso di riduzione del capitale esuberante, di recesso, di esclusione, di riscatto o di liquidazione – delle riserve di capitale di cui all'art. 47, comma 5, del TUIR, ovvero, tra l'altro, delle riserve od altri fondi costituiti con sovrapprezzi di emissione, con interessi di conguaglio versati dai sottoscrittori, con versamenti fatti dai soci a fondo perduto o in conto capitale e con saldi di rivalutazione monetaria esenti da imposta (di seguito anche "Riserve di Capitale").

(A) *Persone residenti ai fini fiscali in Italia*

(i) *Persone fisiche non esercenti attività d'impresa*

Ai sensi dell'art. 47, comma 1, del TUIR, indipendentemente dalla delibera assembleare, le somme percepite da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività d'impresa a titolo di distribuzione delle riserve di capitali costituiscono utili per i percettori nei limiti e nella misura in cui sussistano, in capo alla società distributrice, utili di esercizio e riserve di utili (fatta salva la quota di essi accantonata in sospensione di imposta) in capo alla società che provvede all'erogazione.

Le somme qualificate come utili sono soggette, a seconda che si tratti o meno di partecipazioni non qualificate e/o non relative all'impresa, al medesimo regime sopra riportato. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto, sulla base di quanto testé indicato, dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Ne consegue che, in sede di successiva cessione, la plusvalenza imponibile è calcolata per differenza fra il prezzo di vendita ed il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione ridotto di un ammontare pari alle somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali (al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile). Secondo l'interpretazione fatta propria dall'Amministrazione finanziaria le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione costituiscono utili. Regole particolari potrebbero applicarsi in relazione alle partecipazioni per cui la persona fisica abbia optato per il regime cosiddetto del "risparmio gestito" di cui all'art. 7 del D. Lgs. n. 461/1997.

- (ii) Persone fisiche esercenti attività d'impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice, società semplici ed equiparate di cui all'articolo 5 TUIR e società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b) TUIR, fiscalmente residenti in Italia

In capo alle persone fisiche esercenti attività d'impresa, alle società in nome collettivo, in accomandita semplice, società semplici ed equiparate di cui all'articolo 5 del TUIR e alle società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b), TUIR, fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili nei limiti e nella misura in cui sussistano utili di esercizio e riserve di utili (fatte salve le quote di essi accantonate in sospensione di imposta) in capo alla società che provvede all'erogazione. Le somme qualificate come utili dovrebbero essere soggette al medesimo regime sopra riportato. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di pari ammontare. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono plusvalenze e, come tali, assoggettate al regime evidenziato al successivo Paragrafo 0.

- (iii) Enti di cui all'art. 73, comma primo, lett. c) del TUIR

Le somme percepite dagli enti di cui all'art. 73, comma primo, lett. c), del TUIR, ovvero dagli enti pubblici e privati diversi dalle società, nonché i trust fiscalmente residenti in Italia, a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo qualificabile come utile sulla base di quanto sopra indicato, non costituiscono reddito per il percettore e riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili distribuiti per la parte che eccede il costo fiscale della partecipazione e, come tali, sono assoggettate al regime sopra riportato per i dividendi.

- (iv) Soggetti esenti da IRES

Le somme percepite da soggetti residenti in Italia ai fini fiscali ed esenti da IRES a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo qualificabile come utile sulla base di quanto sopra indicato, non costituiscono reddito per il percettore e riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili distribuiti per la parte che eccede il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione e, come tali, sono assoggettate al regime sopra riportato per i dividendi.

(v) Fondi pensione italiani ed O.I.C.R. italiani (diversi dai FIA Immobiliari)

In base ad un'interpretazione sistematica delle norme, le somme percepite da fondi pensione italiani soggetti al regime di cui al D.lgs. n. 252/2005, a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, dovrebbero concorrere a formare il risultato netto di gestione maturato relativo al periodo d'imposta in cui è avvenuta la distribuzione, soggetto ad un'imposta sostitutiva del 20%. Anche il valore delle partecipazioni alla fine dello stesso periodo d'imposta dovrebbe essere incluso nel calcolo del risultato annuo di gestione dei suddetti fondi pensione. Ai fondi pensione può essere riconosciuto – mediante specifica richiesta da presentare all'Agenzia delle Entrate – un credito d'imposta pari al 9% del risultato netto maturato, assoggettato all'imposta sostitutiva del 20%, a condizione che un ammontare pari al risultato netto maturato assoggettato alla citata imposta sostitutiva sia investito in attività di carattere finanziario a medio o lungo termine individuate con decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze del 19 giugno 2015 e purché siano soddisfatte le condizioni poste da tale Decreto. Il credito d'imposta, che non concorre alla formazione del risultato netto maturato e che, ai fini della formazione delle prestazioni pensionistiche, incrementa la parte corrispondente ai redditi già assoggettati ad imposta, va indicato nella dichiarazione dei redditi relativa a ciascun periodo d'imposta e può essere utilizzato a decorrere dal periodo d'imposta successivo a quello di effettuazione del citato investimento, esclusivamente in compensazione. Le somme percepite da O.I.C.R. istituiti in Italia soggetti a vigilanza (diversi dai FIA Immobiliari) a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale non dovrebbero invece scontare alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

(vi) FIA Immobiliari italiani

Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale da FIA Immobiliari italiani non sono soggette ad imposta in capo ai fondi stessi. Tali fondi non sono in linea di principio soggetti alle imposte sui redditi e all'IRAP. In alcuni casi, i redditi conseguiti da un FIA Immobiliare non istituzionale potrebbero essere imputati per trasparenza ai (e concorrere dunque alla formazione del reddito imponibile in Italia dei) relativi investitori non istituzionali che detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio del FIA Immobiliare.

(B) *Persone non residenti ai fini fiscali in Italia*

(i) Soggetti privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

In capo ai soggetti fiscalmente non residenti in Italia (siano essi persone fisiche o società di capitali), privi di stabile organizzazione in Italia, cui la partecipazione sia riferibile, la qualificazione fiscale delle somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale è la medesima di quella evidenziata per le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia. Al pari di quanto evidenziato per le persone fisiche e per le società di capitali fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di pari ammontare mentre resta in capo al percettore l'onere di valutare il trattamento fiscale di questa fattispecie nel proprio paese di residenza fiscale.

(ii) Soggetti dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono le azioni attraverso una stabile organizzazione in Italia a cui le azioni siano effettivamente connesse, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale sono assoggettate in capo alla stabile organizzazione al medesimo regime im-

sitivo previsto per le società ed enti di cui all'art. 73 comma primo, lett. a) e b) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, indicato al precedente Paragrafo (A)(ii). Qualora la distribuzione di Riserve di Capitale derivi da azioni non connesse ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al precedente Paragrafo (B)(i).

C) Regime fiscale delle plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni

(A) *Azionisti residenti ai fini fiscali in Italia*

(i) Persone fisiche non esercenti attività di impresa

Le plusvalenze, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni sociali, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, sono soggette ad un diverso regime fiscale a seconda che si tratti di una Cessione di Partecipazioni Qualificate o di Partecipazioni Non Qualificate.

Cessione di Partecipazioni Qualificate

Le plusvalenze derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate conseguite al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia concorrono alla formazione del reddito imponibile ai fini IRPEF del soggetto percipiente nella misura del 49,72% nell'esercizio in cui vengono realizzate. Per tali plusvalenze, la tassazione avviene in sede di dichiarazione annuale dei redditi (il regime della dichiarazione di cui all'art. 5 del D.lgs. n. 461/1997 è l'unico ammesso per tale tipologia di provento). Qualora dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate si generi una minusvalenza, la quota corrispondente al 49,72% della stessa è riportata in deduzione, fino a concorrenza del 49,72% dell'ammontare delle plusvalenze della stessa natura realizzate nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che tale minusvalenza sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale è stata realizzata.

Cessione di Partecipazioni Non Qualificate

Le plusvalenze, non conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, che non si qualificano quale Cessione di Partecipazioni Qualificate sono soggette ad un'imposta sostitutiva del 26%.

Per le plusvalenze realizzate mediante cessione a titolo oneroso di Partecipazioni Non Qualificate il contribuente può optare per una delle seguenti modalità di tassazione:

- (a) regime della dichiarazione (art. 5 del D.lgs. n. 461/1997). Nella dichiarazione vanno indicate le plusvalenze e minusvalenze realizzate nell'anno. L'imposta sostitutiva applicata con l'aliquota del 26% è determinata in tale sede sulle plusvalenze al netto delle relative minusvalenze ed è versata entro i termini previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute a saldo in base alla dichiarazione. Le minusvalenze eccedenti possono essere portate in deduzione, fino a concorrenza, delle relative plusvalenze della stessa natura realizzate nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto (a condizione che tali minusvalenze siano indicate nella dichiarazione dei

redditi relativa al periodo d'imposta nel quale sono state realizzate). Tuttavia, le minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014 potranno essere portate in deduzione dalle plusvalenze realizzate a decorrere dal 1° luglio 2014 per un quota pari al 76,92% mentre quelle realizzate fino al 31 dicembre 2011 per una quota pari al 48,08%. Il criterio della dichiarazione è il regime ordinario in assenza di opzione espressa del contribuente per uno dei due regimi di cui ai successivi punti (b) e (c);

- (b) regime del risparmio amministrato – opzionale (art. 6 del D.lgs. n. 461/1997). Tale regime può trovare applicazione a condizione che (i) le azioni, diritti o titoli siano depositati presso banche, società di intermediazione mobiliare residenti, altri intermediari residenti o stabili organizzazioni di intermediari finanziari non residenti individuati con appositi decreti ministeriali e (ii) l'azionista opti (con comunicazione sottoscritta inviata all'intermediario) per l'applicazione del regime del risparmio amministrato di cui all'art. 6 del D.lgs. n. 461/1997. Nel caso in cui il soggetto opti per tale regime, l'imposta sostitutiva, applicata con l'aliquota del 26%, è determinata e versata all'atto della singola cessione dall'intermediario presso il quale le azioni, diritti o titoli sono depositati in custodia o in amministrazione, su ciascuna plusvalenza realizzata. Le eventuali minusvalenze possono essere compensate nell'ambito del medesimo rapporto computando l'importo delle minusvalenze in diminuzione, fino a concorrenza, delle plusvalenze della stessa natura realizzate nelle successive operazioni poste in essere nello stesso periodo d'imposta o nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Qualora il rapporto di custodia o amministrazione venga meno, le eventuali minusvalenze (risultanti da apposita certificazione rilasciata dall'intermediario) possono essere portate in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di realizzo, dalle plusvalenze della stessa natura realizzate nell'ambito di un altro rapporto di risparmio amministrato intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, o possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi. Nel caso di opzione per il regime del risparmio amministrato, il contribuente non è tenuto ad includere le suddette plusvalenze e/o minusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi;
- (c) regime del risparmio gestito – opzionale (art. 7 del D.lgs. n. 461/1997). Presupposto per la scelta di tale regime è il conferimento di un incarico di gestione patrimoniale ad un intermediario autorizzato. In tale regime, un'imposta sostitutiva del 26% è applicata dall'intermediario al termine di ciascun periodo d'imposta sull'incremento del valore del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, anche se non percepito, al netto, tra l'altro, dei redditi assoggettati a ritenuta, dei redditi esenti o comunque non soggetti ad imposte, dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente. Nel regime del risparmio gestito, le plusvalenze relative a Partecipazioni Non Qualificate concorrono a formare l'incremento del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, soggetto ad imposta sostitutiva del 26%. Il risultato negativo della gestione conseguito in un periodo d'imposta può essere computato in diminuzione del risultato della gestione dei quattro periodi d'imposta successivi per l'intero importo che trova capienza in ciascuno di essi. In caso di chiusura del rapporto di gestione, i risultati negativi di gestione maturati (risultanti da apposita certificazione rilasciata dal soggetto gestore) possono essere portati in deduzione non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di maturazione, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto cui sia applicabile il regime del risparmio amministrato, ovvero utilizzati (per l'importo che trova capienza in esso) nell'ambito di un altro rapporto per il quale sia stata effettuata l'opzione per il regime del risparmio gestito, purché il rapporto o deposito in questione sia intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, ovvero possono essere portate in deduzione dai medesimi soggetti in sede di dichiarazione dei redditi, secondo le medesime regole applicabili alle minusvalenze eccedenti di cui al precedente punto (a). Nel caso di opzione per il regime del risparmio gestito, il contribuente non è tenuto ad includere le plusvalenze e/o minusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi.

- (ii) Persone fisiche esercenti attività d'impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, fiscalmente residenti in Italia

Le plusvalenze realizzate da persone fisiche nell'esercizio di impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni concorrono, per l'intero ammontare, a formare il reddito d'impresa imponibile, soggetto a tassazione in Italia secondo il regime ordinario nell'esercizio in cui sono realizzate.

Tuttavia, ai fini della determinazione del reddito imponibile, il costo fiscale delle partecipazioni in SIIQ si considera incrementato della parte di utili corrispondente alla Gestione Imponibile della partecipata (e decrementato della parte di tali utili effettivamente distribuita). Secondo quanto chiarito dall'Amministrazione finanziaria (nella citata Circolare n. 8/E del 31 gennaio 2008), gli elementi negativi di reddito realizzati da persone fisiche nell'esercizio dell'attività d'impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del TUIR mediante cessione a titolo oneroso delle Azioni Cairo Communication sarebbero integralmente deducibili dal reddito imponibile del soggetto cedente. Tuttavia, laddove siano soddisfatte le condizioni evidenziate ai punti (a), (b), (c) e (d) del successivo Paragrafo (A)(iii), le plusvalenze concorrono alla formazione del reddito d'impresa imponibile in misura parziale pari al 49,72% del relativo ammontare. Le minusvalenze realizzate relative a partecipazioni con i requisiti di cui ai punti (a), (b), (c) e (d) del successivo Paragrafo (A)(iii) sono deducibili in misura parziale analogamente a quanto previsto per la tassazione delle plusvalenze.

Ai sensi dell'art. 86, comma 4 del TUIR, nel caso in cui le azioni siano state iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci, le plusvalenze possono, a scelta del contribuente, concorrere alla determinazione del reddito imponibile in quote costanti nell'esercizio di realizzo e nei successivi, ma non oltre il quarto. Tale scelta deve risultare dalla dichiarazione dei redditi; se la dichiarazione non viene presentata la plusvalenza concorre a formare il reddito per l'intero ammontare nell'esercizio in cui è realizzata.

Ai fini della determinazione delle plusvalenze e minusvalenze fiscalmente rilevanti, il costo fiscale delle azioni cedute è assunto al netto delle svalutazioni dedotte nei precedenti periodi di imposta.

- (iii) Società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b) del TUIR

Le plusvalenze realizzate dalle società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b), del TUIR, incluse le società per azioni e in accomandita per azioni, le società a responsabilità limitata, gli enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, fiscalmente residenti in Italia, mediante cessione a titolo oneroso delle Azioni Cairo Communication concorrono a formare il reddito d'impresa imponibile per il loro intero ammontare nell'esercizio in cui sono state realizzate. Tuttavia, ai sensi dell'art. 87 del TUIR (recante il regime cd. di "*participation exemption*"), le plusvalenze realizzate relativamente a partecipazioni in società ed enti indicati nell'art. 73 del TUIR non concorrono alla formazione del reddito imponibile in quanto esenti nella misura del 95% del loro ammontare, se le suddette partecipazioni presentano i seguenti requisiti:

Le plusvalenze realizzate dalle società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b) del TUIR, ovverosia da società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, mediante cessione a titolo oneroso delle Azioni Cairo Communication concorrono a formare il reddito d'impresa

imponibile per il loro intero ammontare ovvero, per le partecipazioni possedute per un periodo non inferiore a tre anni o iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci, su opzione, in quote costanti nell'esercizio stesso e nei successivi, ma non oltre il quarto.

Tuttavia, ai sensi dell'art. 87 del TUIR (recante il regime cd. di "participation exemption"), le plusvalenze realizzate relativamente ad azioni in società ed enti indicati nell'articolo 73 TUIR, quali le Azioni Cairo Communication, non concorrono alla formazione del reddito imponibile in quanto esenti nella misura del 95%, se le suddette azioni presentano i seguenti requisiti:

- a) ininterrotto possesso dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione considerando cedute per prime le azioni o quote acquisite in data più recente;
- b) classificazione nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso. Per i soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali di cui al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002 si considerano immobilizzazioni finanziarie le azioni diverse da quelle detenute per la negoziazione;
- c) residenza fiscale della società partecipata in uno Stato o territorio incluso nella *White List*, alternativamente, l'avvenuta dimostrazione, a seguito dell'esercizio dell'interpello secondo le modalità di cui al comma 5, lettera b), dell'art. 167 del TUIR, che dalle partecipazioni non sia stato conseguito, sin dall'inizio del periodo di possesso, l'effetto di localizzare i redditi in Stati o territori diversi da quelli inclusi nella *White List*;
- d) la società partecipata esercita un'impresa commerciale secondo la definizione di cui all'art. 55 TUIR; tuttavia tale requisito non rileva per le partecipazioni in società i cui titoli sono negoziati nei mercati regolamentati.

I requisiti di cui ai punti (c) e (d) devono sussistere ininterrottamente, al momento del realizzo delle plusvalenze, almeno dall'inizio del terzo periodo di imposta anteriore al realizzo stesso. Le cessioni delle azioni o quote appartenenti alla categoria delle immobilizzazioni finanziarie e di quelle appartenenti alla categoria dell'attivo circolante vanno considerate separatamente con riferimento a ciascuna categoria. In presenza dei requisiti menzionati, le minusvalenze realizzate dalla cessione di partecipazioni sono indeducibili dal reddito d'impresa.

Ai fini della determinazione delle plusvalenze e minusvalenze fiscalmente rilevanti, il costo fiscale delle Azioni Cairo Communication cedute è assunto al netto delle svalutazioni dedotte nei precedenti periodi di imposta.

Ai sensi dell'art. 86, comma 4 del TUIR, nel caso in cui le azioni siano state iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci, le plusvalenze possono, a scelta del contribuente, concorrere alla determinazione del reddito imponibile in quote costanti nell'esercizio di realizzo e nei successivi, ma non oltre il quarto. Tale scelta deve risultare dalla dichiarazione dei redditi; se la dichiarazione non viene presentata la plusvalenza concorre a formare il reddito per l'intero ammontare nell'esercizio in cui è realizzata.

Le minusvalenze e le differenze negative tra i ricavi e i costi relative ad azioni che non possiedono i requisiti per l'esenzione non rilevano fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei trentasei mesi precedenti il loro realizzo/conseguimento. Tale disposizione (i) si applica con riferimento alle azioni acquisite nei 36 mesi precedenti il realizzo/conseguimento, sempre che siano soddisfatte le condizioni di cui ai precedenti punti c) e d), ma (ii) non si applica ai soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali di cui al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002.

In relazione alle minusvalenze ed alle differenze negative tra ricavi e costi relative ad azioni deducibili dal reddito di impresa, deve essere segnalato che, ai sensi dell'art. 5-*quiquies*, comma 3 del D.L. 30 settembre 2005 n. 203, convertito con modificazioni dalla Legge 2 dicembre 2005 n. 248, qualora l'ammontare delle suddette minusvalenze e/o differenze negative, derivanti da operazioni su azioni negoziate in mercati regolamentati, risulti superiore a Euro 50.000, anche a seguito di più operazioni, il contribuente deve comunicare all'Agenzia delle entrate i dati e le notizie relativi all'operazione.

Inoltre, ai sensi dell'art. 1, comma 4 del D.L. 24 settembre 2002 n. 209, convertito con modificazioni dalla Legge 22 novembre 2002 n. 265, relativamente alle minusvalenze di ammontare complessivo superiore a Euro 5 milioni, derivanti da cessioni di partecipazioni che costituiscono immobilizzazioni finanziarie, realizzate anche a seguito di più atti di disposizione, il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia delle entrate i dati e le notizie necessari al fine di consentire l'accertamento della conformità dell'operazione di cessione con le disposizioni dell'art. 37-*bis* del D.P.R. n. 600/1973. L'art. 1, comma 62 della Legge 24 dicembre 2007 n. 244 (Finanziaria 2008) ha previsto che, a decorrere dal periodo d'imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007, non sono più soggette all'obbligo in questione le società che adottano i principi contabili internazionali di cui al Regolamento (CE) n. 1606/2002. A decorrere dal periodo di imposta 2013, i suddetti obblighi di comunicazione delle minusvalenze sono assolti nella dichiarazione annuale dei redditi.

Per alcuni tipi di società ed a certe condizioni le plusvalenze realizzate dai suddetti soggetti mediante cessione di azioni concorrono a formare anche il relativo valore netto della produzione, soggetto ad imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

(iv) Enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. c) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia

Le plusvalenze realizzate, al di fuori dell'attività d'impresa, da enti non commerciali residenti, diversi dagli O.I.C.R. residenti in Italia, e da società semplici residenti, sono assoggettate a tassazione con le stesse regole previste per le plusvalenze realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su partecipazioni detenute non in regime d'impresa.

(v) Fondi pensione italiani e O.I.C.R. italiani (diversi dai fondi comuni di investimento immobiliare)

Le plusvalenze relative ad Azioni Cairo Communication detenute da fondi pensione italiani soggetti al regime di cui all'art. 17 del D.lgs. n. 252/2005 sono incluse nel calcolo del risultato annuo di gestione maturato soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota del 20%. A decorrere dal periodo d'imposta 2015, ai fondi pensione sarà riconosciuto – mediante specifica richiesta da presentare all'Agenzia delle Entrate – un credito d'imposta pari al 9% del risultato netto maturato, assoggettato all'imposta sostitutiva del 20%, a condizione che un ammontare pari al risultato netto maturato assoggettato alla citata imposta sostitutiva sia investito in attività di carattere finanziario a medio o lungo termine individuate con decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze del 19 giugno 2015. Il credito d'imposta, che non concorre alla formazione del risultato netto maturato e che, ai fini della formazione delle prestazioni pensionistiche, incrementa la parte corrispondente ai redditi già assoggettati ad imposta, va indicato nella dichiarazione dei redditi relativa a ciascun periodo d'imposta e può essere utilizzato a decorrere dal periodo d'imposta successivo a quello di effettuazione del citato investimento, esclusivamente in compensazione, ai sensi dell'art. 17 del decreto legislativo 9 luglio 1997, n. 241, nei limiti di quanto riconosciuto dall'Agenzia delle Entrate in base

alla capienza rispetto allo stanziamento di cui al comma 94 della Legge 23 dicembre 2014 n. 190. Al credito d'imposta non si applicano i limiti di cui all'art. 1, comma 53, della legge 24 dicembre 2007, n. 244, e all'art. 34 della legge 23 dicembre 2000, n. 388.

Le plusvalenze relative a partecipazioni detenute da O.I.C.R. istituiti in Italia sottoposti a vigilanza (diversi dai FIA Immobiliari) non scontano invece alcuna imposizione in capo a tali organismi d'investimento.

(vi) Fondi comuni di investimento immobiliare italiani

Ai sensi del Decreto 351, del Decreto 78 e dell'art. 9 del Decreto 44, i proventi, ivi incluse le plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni, conseguiti dai FIA Immobiliari italiani, non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento. In alcuni casi, i redditi conseguiti da un FIA Immobiliare italiano non istituzionale potrebbero essere imputati per trasparenza ai (e concorrere dunque alla formazione del reddito imponibile dei) relativi investitori non istituzionali che detengono una partecipazione superiore al 5% del patrimonio del FIA Immobiliare.

(B) *Azionisti non residenti ai fini fiscali in Italia*

(i) Soggetti dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, le plusvalenze realizzate mediante cessione della partecipazione concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto per le plusvalenze realizzate da società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, indicato sopra al Paragrafo (A)(iii). Qualora la partecipazione non sia connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al successivo paragrafo (ii).

(ii) Soggetti privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Cessione di Partecipazioni Non Qualificate

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti da una Cessione di Partecipazioni Non Qualificate relative ad azioni o titoli di società italiane negoziate in mercati regolamentati, quali le Azioni Cairo Communication, non sono soggette a tassazione in Italia, anche se ivi detenute. Al fine di beneficiare di tale esenzione da imposizione in Italia, agli azionisti fiscalmente non residenti in Italia cui si applichi il regime del risparmio amministrato ovvero che abbiano optato per il regime del risparmio gestito di cui agli artt. 6 e 7 del D.lgs. n. 461/1997, è richiesta la presentazione di un'auto-certificazione attestante la non residenza fiscale in Italia.

Cessione di Partecipazioni Qualificate

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate concorrono alla formazione del reddito imponibile in Italia del soggetto percipiente secon-

do le stesse regole previste per le persone fisiche residenti in Italia non esercenti attività d'impresa. Tali plusvalenze sono assoggettate a tassazione unicamente in sede di dichiarazione annuale dei redditi, poiché le stesse non possono essere soggette né al regime del risparmio amministrato né al regime del risparmio gestito. Resta ferma, ove applicabile, l'applicazione delle disposizioni previste dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni, se più favorevoli.

D) Tassa sui contratti di borsa e imposta di registro

Ai sensi dell'art. 37 del D.L. 31 dicembre 2007 n. 248, convertito nella Legge 28 febbraio 2008 n. 31, la tassa sui contratti di borsa di cui al Regio Decreto 30 dicembre 1923 n. 3278 è stata abrogata.

A seguito dell'abrogazione della tassa sui contratti di borsa, secondo la normativa vigente alla Data del Documento di Offerta, gli atti aventi ad oggetto la negoziazione di titoli scontano l'imposta di registro come segue: (i) gli atti pubblici e le scritture private autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a Euro 200; (ii) le scritture private non autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a Euro 200 solo in "caso d'uso" o a seguito di registrazione volontaria.

E) Imposta sulle successioni e donazioni

I trasferimenti di partecipazioni o titoli per successione a causa di morte, per donazione o a titolo gratuito rientrano generalmente nell'ambito di applicazione della vigente imposta italiana sulle successioni e donazioni. L'imposta si applica anche sulla costituzione di vincoli di destinazione.

Per i soggetti residenti in Italia l'imposta di successione e donazione viene generalmente applicata su tutti i beni e i diritti trasferiti, ovunque esistenti (salve alcune eccezioni). Per i soggetti non residenti, l'imposta di successione e donazione viene applicata esclusivamente sui beni e i diritti esistenti nel territorio italiano. Si considerano in ogni caso esistenti nel territorio italiano le azioni in società che hanno in Italia la sede legale o la sede dell'amministrazione o l'oggetto principale (quali le Azioni Cairo Communication).

L'imposta è dovuta dagli eredi e dai legatari per le successioni *mortis causa*, dai donatari per le donazioni e dai beneficiari per le altre liberalità tra vivi.

Entrambe le imposte si applicano con le seguenti aliquote:

- 4% sul valore complessivo netto eccedente, per ciascun beneficiario, Euro 1.000.000, se gli eredi sono il coniuge ed i parenti in linea retta;
- 6% sul valore complessivo netto eccedente, per ciascun beneficiario, Euro 100.000, se gli eredi sono i fratelli o le sorelle;
- 6% se gli eredi sono i parenti fino al quarto grado, gli affini in linea retta e gli affini in linea collaterale entro il terzo grado;
- 8% se gli eredi sono soggetti diversi da quelli di cui ai punti precedenti.

Nel caso in cui l'erede è un soggetto portatore di handicap riconosciuto grave ai sensi della L. 5 febbraio 1992, n. 104, l'imposta di successione si applica solo sulla parte del valore della quota o del legato che supera la franchigia di Euro 1.500.000, con le medesime aliquote sopra indicate.

F) Imposta di bollo sugli strumenti finanziari

L'art. 19, comma 1 del D.L. 6 dicembre 2011 n. 201, convertito con Legge 22 dicembre 2011 n. 214, ha previsto, a decorrere dal 1° gennaio 2012, l'applicazione di un'imposta di bollo proporzionale sulle comunicazioni periodiche inviate dalle banche e dagli intermediari finanziari alla clientela relativamente a prodotti finanziari, anche non soggetti ad obbligo di deposito, ivi compresi i depositi bancari e postali, anche se rappresentati da certificati.

L'imposta di bollo proporzionale si applica, per ogni esemplare di comunicazione, in funzione del valore di mercato dei prodotti finanziari rilevato al termine del periodo rendicontato o, in mancanza, del valore nominale o di rimborso nella misura dello 0,2% annuale (per il periodo di imposta 2012 l'aliquota era stata fissata allo 0,1% annuale, mentre per il periodo di imposta 2013 era stata fissata allo 0,15% annuale). A decorrere dal 1° gennaio 2014, l'imposta di bollo dovuta non può essere superiore a Euro 14.000 annui se il cliente è un soggetto diverso da persona fisica.

L'imposta è riscossa dalle banche e dagli altri intermediari finanziari. L'estratto conto o il rendiconto si considerano in ogni caso inviati almeno una volta nel corso dell'anno anche quando non sussiste un obbligo di invio o di redazione; in tale ipotesi l'imposta di bollo viene applicata in funzione del valore, come sopra individuato, dei prodotti finanziari calcolato al 31 dicembre di ciascun anno. L'imposta di bollo dovuta è rapportata al periodo rendicontato indipendentemente dalla sussistenza o meno di un obbligo di invio.

L'imposta di bollo trova applicazione sia con riferimento agli investitori residenti che non residenti a condizione che i relativi prodotti o strumenti finanziari siano detenuti presso un intermediario avente sede in Italia. Per espressa previsione normativa, invece, l'imposta di bollo non trova applicazione per le comunicazioni ricevute ed emesse dai fondi pensione e dai fondi sanitari.

G) Imposta sui titoli depositati all'estero (IVAFE)

Ai sensi dell'art. 19, comma 18 del D.L. 6 dicembre 2011 n. 201, le persone fisiche residenti in Italia che detengono all'estero attività finanziarie – quali le Azioni Cairo Communication – a titolo di proprietà o di altro diritto reale, indipendentemente dalle modalità della loro acquisizione e, dunque, anche se tali attività provengono da eredità o donazioni, sono tenute a pagare un'imposta con aliquota pari allo 0,2% a partire dal 2014, c.d. IVAFE.

L'imposta è calcolata su di una base imponibile pari al valore di mercato delle attività finanziarie detenute all'estero rilevato al termine di ciascun anno solare, nel luogo in cui sono detenute, o – qualora tale valore non sia disponibile – al valore nominale o di rimborso. Ai sensi del comma 19 dell'art. 19 del D.L. n. 201/2011, l'imposta è dovuta proporzionalmente alla quota di possesso e al periodo di detenzione.

A prescindere dalla circostanza che il soggetto emittente o la controparte siano residenti o meno in Italia, sono escluse dall'ambito di applicazione di tale disposizione le attività finanziarie – quali le Azioni Cairo Communication – detenute all'estero, ma che sono amministrate da intermediari finanziari italiani (in tale caso sono soggette all'imposta di bollo sul deposito titoli e le attività estere fisicamente detenute dal contribuente in Italia).

Dall'imposta si detrae, fino a concorrenza del suo ammontare, un credito d'imposta pari all'importo dell'eventuale imposta patrimoniale versata nell'anno di riferimento nello Stato estero in cui sono detenute le attività finanziarie. Il credito d'imposta non può, in ogni caso, superare l'imposta dovuta in Italia. Qualora con il Paese nel quale sono detenute le attività finanziarie sia in vigore una convenzione per evitare le doppie imposizioni riguardante anche le imposte di natura patrimoniale che preveda, per tale attività, l'imposizione esclusiva nel Paese di residenza del possessore, non spetta alcun credito d'imposta per le imposte patrimoniali eventualmente pagate all'estero. In tali casi, per queste ultime, può comunque essere chiesto il rimborso all'Amministrazione fiscale del Paese in cui le suddette imposte sono state applicate nonostante le disposizioni convenzionali.

H) Imposta sulle transazioni finanziarie ("Tobin tax")

(i) Imposta sul trasferimento di proprietà delle Azioni Cairo Communication

La Legge 24 dicembre 2012 n. 228 (Legge di stabilità 2013) ha introdotto, all'art. 1, commi da 491 a 500, un'imposta sulle transazioni finanziarie. L'imposta si applica, *inter alia*, in caso di trasferimento della proprietà di azioni emesse da società residenti aventi sede legale in Italia (quali le Azioni Cairo Communication), di strumenti finanziari partecipativi di cui al comma 6 dell'art. 2346 del Codice Civile emessi da società aventi sede legale in Italia e titoli rappresentativi dei predetti titoli, a prescindere dalla residenza dell'emittente. Con il Decreto Ministeriale del 21 febbraio 2013, come modificato dal Decreto Ministeriale del 16 settembre 2013 ("**D.M. 21 febbraio 2013**"), sono state fornite le disposizioni di attuazione necessarie per l'attuazione del prelievo.

L'imposta si applica nella misura dello 0,2% sul valore della transazione. Qualora le azioni compravendute siano negoziate in un mercato regolamentato o in un sistema multilaterale di negoziazione l'aliquota applicabile è ridotta allo 0,1% (0,12% per le transazioni regolate nel 2013). Il D.M. 21 febbraio 2013 (art. 6) precisa che la riduzione dell'aliquota si applica anche nel caso di acquisto di azioni, strumenti finanziari partecipativi e titoli rappresentativi tramite l'intervento di un intermediario finanziario che si interponga tra le parti della transazione acquistando i predetti strumenti su un mercato regolamentato o un sistema multilaterale di negoziazione, sempre che tra le transazioni di acquisto e di vendita vi sia coincidenza di prezzo, quantità complessiva e data di regolamento.

Ai trasferimenti di proprietà di azioni, strumenti partecipativi e titoli rappresentativi avvenuti in seguito al regolamento di derivati di cui all'art. 1, comma 3 del TUF, nonché di valori mobiliari di cui all'art. 1, comma 1-*bis*, lett. c) e d) del TUF si applica l'aliquota di imposta pari allo 0,2%.

L'imposta trova applicazione in relazione al trasferimento della proprietà o della nuda proprietà delle azioni, strumenti finanziari partecipativi o titoli rappresentativi per le operazioni regolate a decorrere dal 1° marzo 2013, qualora negoziate successivamente al 28 febbraio 2013.

Ai fini dell'applicazione della Tobin Tax, il trasferimento della proprietà delle azioni immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli (quali le Azioni Cairo Communication) si considera avvenuto alla data di registrazione dei trasferimenti effettuata all'esito del regolamento della relativa operazione. In alternativa, il soggetto responsabile del versamento dell'imposta, previo assenso del contribuente, può assumere come data dell'operazione la data di liquidazione contrattualmente prevista.

L'imposta è calcolata sul valore della transazione che il responsabile del versamento dell'imposta determina sulla base del saldo netto delle transazioni regolate giornalmente relative al medesimo stru-

mento finanziario e concluse nella stessa giornata operativa da un medesimo soggetto. In alternativa, l'imposta è calcolata sul corrispettivo versato.

L'imposta è dovuta dai soggetti a favore dei quali avviene il trasferimento della proprietà delle azioni, strumenti partecipativi e titoli rappresentativi, indipendentemente dalla loro residenza e dal luogo in cui è stato concluso il contratto. L'imposta non si applica ai soggetti che si interpongono nell'operazione. Tuttavia, si considerano a tutti gli effetti acquirenti, a prescindere dal titolo con cui intervengono nell'esecuzione dell'operazione, i soggetti localizzati in Stati e territori con i quali non sono in vigore accordi per lo scambio di informazioni o per l'assistenza al recupero dei crediti individuati con provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle entrate del 1° marzo 2013, privi di stabile organizzazione in Italia, sempre che non provvedano ad identificarsi secondo le procedure definite con Provvedimento dell'Agenzia delle entrate del 18 luglio 2013.

Nel caso di trasferimenti della proprietà di azioni, strumenti finanziari e titoli rappresentativi, l'imposta è versata dalle banche, dalle società fiduciarie e dalle imprese di investimento abilitate all'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi e delle attività di investimento nonché dagli altri soggetti che comunque intervengono nell'esecuzione delle predette operazioni (ad esempio i notai), ivi compresi gli intermediari non residenti. Qualora nell'operazione intervengano più soggetti tra quelli indicati sopra, l'imposta è versata da colui che riceve direttamente dall'acquirente o dalla controparte finale l'ordine di esecuzione. Negli altri casi (ovvero nei casi in cui l'operazione di realizza senza il coinvolgimento di terzi), l'imposta è versata dal contribuente.

Il versamento dell'imposta deve essere effettuato entro il giorno 16 del mese successivo a quello del trasferimento della proprietà delle azioni, degli strumenti finanziari partecipativi o titoli rappresentativi.

Sono escluse dall'ambito di applicazione dell'imposta, *inter alia*: (i) le operazioni di emissione e di annullamento di titoli azionari e di strumenti finanziari partecipativi che avvengono sul mercato primario; (ii) l'acquisto di azioni di nuova emissione anche qualora avvenga a seguito della conversione, scambio o rimborso di obbligazioni o dell'esercizio del diritto di opzione spettante al socio della società emittente; (iii) le operazioni di acquisizione temporanea di titoli indicate nell'art. 2, punto 10 del Regolamento (CE) n. 1287/2006; (iv) l'assegnazione di azioni, strumenti finanziari partecipativi e titoli rappresentativi a fronte di distribuzione di utili, riserve o di restituzione del capitale sociale; (v) i trasferimenti di proprietà di titoli posti in essere tra società fra le quali sussista un rapporto di controllo di cui all'art. 2359, comma 1, nn. 1 e 2 e comma 2 del Codice Civile o che sono controllate dalla stessa società e quelli derivanti da operazioni di ristrutturazione aziendale di cui all'art. 4 della Direttiva 2008/7/CE, nonché (vi) le fusioni e scissioni di OICR. L'imposta, inoltre, non si applica qualora il trasferimento della proprietà avvenga per successione o donazione.

Sono altresì esclusi dall'imposta i trasferimenti di proprietà di azioni negoziate in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione emesse da società la cui capitalizzazione media nel mese di novembre dell'anno precedente a quello in cui avviene il trasferimento di proprietà sia inferiore a Euro 500 milioni, nonché i trasferimenti di proprietà di titoli rappresentativi di azioni o strumenti finanziari partecipativi emessi dalle medesime società. Come disposto dall'art. 17 del D.M. 21 febbraio 2013, la Consob, entro il 10 dicembre di ogni anno, redige e trasmette al Ministero dell'Economia e delle Finanze la lista delle società con azioni negoziate in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione italiani che rispettano il predetto limite di capitalizzazione. Sulla base delle informazioni pervenute, il Ministero dell'Economia e delle Finanze redige e pubblica sul proprio sito *internet*, entro il 20 dicembre di ogni anno, la lista delle società residenti nel territorio dello Stato ai fini dell'esenzione. L'esclusione opera anche per i trasferimenti che non avvengono in mercati e sistemi multilaterali di

negoziazione. In caso di ammissione alla negoziazione sui mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione, la verifica dell'inclusione nella suddetta lista avviene a decorrere dall'esercizio successivo a quello per il quale è possibile calcolare una capitalizzazione media per il mese di novembre; fino a tale esercizio, si presume una capitalizzazione inferiore al limite di Euro 500 milioni.

Inoltre, a norma dell'art. 15, comma 2 del D.M. 21 febbraio 2013, l'imposta non si applica altresì:

- agli acquisti ed alle operazioni poste in essere da un intermediario finanziario che si interponga tra due parti ponendosi come controparte di entrambe, acquistando da una parte e vendendo all'altra un titolo o uno strumento finanziario, qualora tra le due transazioni vi sia coincidenza di prezzo, quantità complessiva e data di regolamento delle operazioni in acquisto e vendita, ad esclusione dei casi in cui il soggetto al quale l'intermediario finanziario cede il titolo o lo strumento finanziario non adempia alle proprie obbligazioni;
- agli acquisti degli strumenti di cui al comma 491 ed alle operazioni di cui al comma 492 poste in essere da sistemi che si interpongono negli acquisti o nelle operazioni con finalità di compensazione e garanzia degli acquisti o transazioni medesime. A tal fine, si fa riferimento ai soggetti autorizzati o riconosciuti ai sensi del Regolamento (UE) n. 648/2012 che si interpongono in una transazione su strumenti finanziari con finalità di compensazione e garanzia; per i Paesi nei quali non è in vigore il suddetto regolamento, si fa riferimento ad equivalenti sistemi esteri autorizzati e vigilati da un'autorità pubblica nazionale, purché istituiti in Stati e territori inclusi nei decreti emanati in attuazione dell'articolo 11, comma 4, lettera c), del decreto legislativo 1° aprile 1996, n. 239⁽¹⁰⁴⁾. Ai sensi dell'art. 16 del D.M. 21 febbraio 2013, sono esenti da imposta, tra l'altro, le operazioni che hanno come controparte:
 - l'Unione Europea, ovvero le istituzioni europee, la Comunità Europea dell'Energia Atomica, gli organismi ai quali si applica il protocollo sui privilegi e sulle immunità dell'Unione Europea;
 - la Banca Centrale Europea e la Banca Europea per gli Investimenti;
 - le banche centrali degli Stati membri dell'Unione Europea;
 - le banche centrali e gli organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali di altri Stati;
 - gli enti od organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia.

Inoltre, l'imposta sul trasferimento di azioni e di strumenti partecipativi non si applica:

- (a) ai soggetti che effettuano le transazioni e le operazioni soggette ad imposta, nell'ambito dell'attività di supporto agli scambi (c.d. "*market making*") e, limitatamente alla stessa, come definita dall'art. 2 § 1 lett. k) del Regolamento (UE) n. 236/2012;
- (b) ai soggetti che effettuano, per conto di una società emittente, le transazioni e le operazioni soggette ad imposta in vista di favorire la liquidità delle azioni emesse dalla medesima società emittente, nel quadro delle pratiche di mercato ammesse, accettate dalla Consob in applicazione della Direttiva 2003/6/CE e della Direttiva 2004/72/CE;
- (c) ai fondi pensione sottoposti a vigilanza ai sensi della Direttiva 2003/41/CE ed agli enti di previdenza obbligatoria, istituiti negli Stati membri dell'Unione Europea e negli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo inclusi nella *White List*, nonché alle altre forme pensionistiche complementari di cui al D.lgs. 5 dicembre 2005 n. 252. L'esenzione si applica, altresì, in caso di soggetti ed enti partecipati esclusivamente dai fondi di cui al periodo precedente;
- (d) alle transazioni ed alle operazioni relative ai prodotti ed ai servizi qualificati come etici o socialmente responsabili a norma dell'art. 117-ter del TUF e della relativa normativa di attuazione.

(104) Vedi nota 102. Vedasi anche l'elenco dei paesi indicati nel Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 1 marzo 2013.

L'esenzione prevista per i soggetti di cui ai punti (a) e (b) è riconosciuta esclusivamente per le attività specificate ai medesimi punti e l'imposta rimane applicabile alla controparte nel caso in cui la medesima sia il soggetto a favore del quale avviene il trasferimento,

La Tobin Tax non è deducibile ai fini dell'imposte sui redditi (IRPEF e IRES), delle sostitutive delle medesime, e dell'IRAP.

(ii) *Operazioni "ad alta frequenza"*

Disposizioni particolari si applicano per le c.d. operazioni "ad alta frequenza", intendendosi per attività di negoziazione ad alta frequenza quella generata da un algoritmo informatico che determina in maniera automatica le decisioni relative all'invio, alla modifica e alla cancellazione degli ordini e dei relativi parametri, laddove l'invio, la modifica e la cancellazione degli ordini su strumenti finanziari della medesima specie sono effettuati con un intervallo minimo non superiore al mezzo secondo.

E.7.9 Ulteriori informazioni con riferimento alle Azioni Cairo Communication

Nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso, non sono state promosse da terzi offerte pubbliche di acquisto e/o di scambio sulle azioni dell'Offerente.

Le Azioni Cairo Communication saranno assoggettate alle norme del TUF e ai relativi regolamenti di attuazione, tra cui il Regolamento Emittenti, con specifico riferimento alle norme dettate in materia di offerte pubbliche di acquisto e offerte pubbliche di vendita.

F MODALITÀ E TERMINI DI ADESIONE ALL'OFFERTA, DATE E MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E DI RESTITUZIONE DEI TITOLI OGGETTO DELL'OFFERTA

F.1 MODALITÀ E TERMINI STABILITI PER L'ADESIONE ALL'OFFERTA E PER IL DEPOSITO DELLE AZIONI RCS

F.1.1 Periodo di Adesione

Il Periodo di Adesione, concordato con Borsa Italiana ai sensi dell'art. 40, comma 2, del Regolamento Emittenti, avrà inizio alle ore 8:30 del 13 giugno 2016 e terminerà alle ore 17:30 dell'8 luglio 2016 (estremi inclusi). L'8 luglio 2016 rappresenta, pertanto, la data di chiusura del Periodo di Adesione, salvo proroghe che dovessero intervenire in conformità alle disposizioni di legge e regolamentari.

L'Offerente comunicherà eventuali modifiche all'Offerta, ai sensi delle disposizioni di legge e regolamentari vigenti.

L'adesione all'Offerta potrà avvenire in ciascun Giorno di Borsa Aperta compreso nel Periodo di Adesione tra le ore 8:30 e le ore 17:30.

Per un esame degli effetti che le procedure per l'adempimento dell'eventuale Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF e/o per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF determinerebbero sulla determinazione del Corrispettivo, si rinvia ai Paragrafi A.1.8 e A.1.9, Sezione Avvertenze, del Documento di Offerta.

F.1.2 Procedura di adesione e deposito delle Azioni RCS

Le adesioni all'Offerta da parte dei titolari delle Azioni RCS (o dei relativi rappresentati che ne abbiano i poteri) sono irrevocabili, salvo quanto previsto dall'art. 44, comma 7, del Regolamento Emittenti, che prevede espressamente la revocabilità delle adesioni dopo la pubblicazione di un'offerta concorrente o di un rilancio.

Ai sensi dell'art. 44, comma 2, del Regolamento Emittenti, eventuali rilanci e le altre modifiche delle offerte dovranno essere resi noti entro cinque Giorni di Borsa Aperta dalla pubblicazione dell'offerta concorrente, mediante un comunicato diffuso ai sensi dell'art. 36 del Regolamento Emittenti, contenente la natura e l'entità del rilancio o della modifica e l'avvenuto rilascio delle garanzie integrative.

Ai sensi dell'art. 44, comma 4, del Regolamento Emittenti, nessun rilancio potrà essere effettuato oltre il quinto Giorno di Borsa Aperta anteriore alla chiusura del periodo di adesione dell'ultima offerta. Previa comunicazione alla Consob, in tale giorno tutti gli offerenti, a eccezione di quelli per i quali sia già scaduto il suddetto termine di cinque Giorni di Borsa Aperta dalla data di pubblicazione dell'ultima offerta o rilancio, potranno effettuare un ulteriore rilancio; non sono, invece, ammesse altre modifiche all'offerta. Nei cinque Giorni di Borsa Aperta successivi alla pubblicazione dei risultati dell'offerta che ha prevalso, potranno essere portate in adesione a quest'ultima, previa revoca dell'accettazione, le azioni apportate alle altre offerte.

L'adesione all'Offerta dovrà avvenire tramite la sottoscrizione delle apposite Schede di Adesione debitamente compilate, con contestuale deposito delle Azioni RCS presso gli Intermediari Incaricati di cui al Paragrafo B.3, Sezione B, del Documento di Offerta. Gli azionisti dell'Emittente che intendano aderire all'Offerta potranno anche consegnare la Scheda di Adesione e depositare le Azioni RCS ivi indicate presso gli Intermediari Depositari, a condizione che la consegna e il deposito siano effettuati in tempo utile per consentire agli Intermediari Depositari di provvedere al deposito delle Azioni RCS presso gli Intermediari Incaricati entro e non oltre l'ultimo giorno del Periodo di Adesione.

Le Azioni RCS sono assoggettate al regime di dematerializzazione dei titoli previsto dagli artt. 83-*bis* e seguenti del TUF, nonché dal Regolamento adottato con delibera Consob e Banca d'Italia del 22 febbraio 2008 e successive modifiche.

Potranno essere portate in adesione all'Offerta solo Azioni RCS che risultino, al momento dell'adesione, regolarmente iscritte e disponibili su un conto titoli dell'Aderente acceso presso un intermediario aderente al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A..

In particolare, le Azioni RCS rivenienti da operazioni di acquisto effettuate sul mercato potranno essere portate in adesione all'Offerta solo a seguito dell'intervenuto regolamento delle operazioni medesime nell'ambito del sistema di liquidazione.

Coloro che intendono portare le proprie Azioni RCS in adesione all'Offerta devono essere titolari di Azioni RCS dematerializzate, regolarmente iscritte in un conto titoli presso uno degli Intermediari Depositari e devono rivolgersi ai rispettivi intermediari per il conferimento di adeguate istruzioni al fine di aderire all'Offerta.

Gli eventuali possessori di Azioni RCS non dematerializzate che intendano aderire all'Offerta dovranno preventivamente consegnare i relativi certificati ad un intermediario autorizzato aderente al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A. per la contestuale dematerializzazione, con accreditamento in un conto titoli intestato al titolare delle Azioni RCS e da questi acceso presso un Intermediario Depositario.

La sottoscrizione della Scheda di Adesione, pertanto, in considerazione del predetto regime di dematerializzazione dei titoli, varrà anche quale istruzione irrevocabile conferita dal singolo titolare di Azioni RCS all'Intermediario Incaricato o al relativo Intermediario Depositario, presso il quale siano depositate le Azioni RCS in conto titoli, a trasferire le predette Azioni RCS in depositi vincolati presso tale Intermediario Incaricato o Intermediario Depositario, a favore dell'Offerente.

Gli Intermediari Depositari, in qualità di mandatari, dovranno controfirmare le Schede di Adesione. Resta a esclusivo carico degli azionisti il rischio che gli Intermediari Depositari non consegnino le Schede di Adesione e, se del caso, non depositino le Azioni RCS presso un Intermediario Incaricato entro l'ultimo giorno valido del Periodo di Adesione.

All'atto dell'adesione all'Offerta e del deposito delle Azioni RCS mediante la sottoscrizione della Scheda di Adesione, sarà conferito mandato all'Intermediario Incaricato e all'eventuale Intermediario Depositario per eseguire tutte le formalità necessarie e propedeutiche al trasferimento delle Azioni RCS all'Offerente, a carico del quale sarà il relativo costo.

Le Azioni RCS conferite dovranno essere libere da vincoli e gravami di ogni genere e natura, siano essi reali, obbligatori o personali e dovranno essere liberamente trasferibili all'Offerente.

Le adesioni all'Offerta nel corso del Periodo di Adesione da parte di soggetti minori o di persone affidate a tutori o curatori, ai sensi delle applicabili disposizioni di legge, sottoscritte da chi esercita la potestà, la tutela o la curatela, se non corredate dall'autorizzazione del giudice tutelare, saranno accolte con riserva e non conteggiate ai fini della determinazione della percentuale di adesione all'Offerta e il loro pagamento avverrà in ogni caso solo ad autorizzazione ottenuta.

F.2 INDICAZIONE IN ORDINE ALLA TITOLARITÀ E ALL'ESERCIZIO DEI DIRITTI AMMINISTRATIVI E PATRIMONIALI INERENTI ALLE AZIONI RCS IN PENDENZA DELL'OFFERTA

Le Azioni RCS portate in adesione all'Offerta durante il Periodo di Adesione saranno trasferite all'Offerente alla Data di Pagamento del Corrispettivo.

Per tutto il periodo in cui le Azioni RCS risulteranno vincolate all'Offerta e, quindi, sino alla Data di Pagamento del Corrispettivo, gli Aderenti conserveranno e potranno esercitare i diritti patrimoniali e amministrativi derivanti dalla proprietà delle Azioni RCS; tuttavia, gli Aderenti non potranno trasferire le loro Azioni RCS oggetto di adesione, all'infuori dell'adesione a eventuali offerte concorrenti o rilanci ai sensi dell'art. 44 del Regolamento Emittenti.

Alla Data di Pagamento del Corrispettivo, le Azioni RCS complessivamente apportate all'Offerta saranno trasferite sul conto deposito titoli dell'Offerente.

Pertanto, a partire dalla Data di Pagamento del Corrispettivo, gli Aderenti non potranno più esercitare i diritti patrimoniali e amministrativi relativi alle Azioni RCS portate in adesione all'Offerta

F.3 COMUNICAZIONI IN MERITO ALL'ANDAMENTO E AI RISULTATI DELL'OFFERTA

Per l'intera durata dell'Offerta, EQUITA, anche per conto di Banca IMI, comunicherà giornalmente a Borsa Italiana – ai sensi dell'art. 41, comma 2, lett. d), del Regolamento Emittenti – i dati relativi alle adesioni pervenute in ciascuna giornata e i dati relativi alle Azioni RCS complessivamente depositate, nonché la percentuale che tali quantitativi rappresentano rispetto alle Azioni RCS oggetto dell'Offerta.

Borsa Italiana provvederà, entro il giorno successivo a tale comunicazione, alla pubblicazione dei dati stessi mediante apposito avviso.

L'Offerente darà notizia dell'avveramento o del mancato avveramento delle Condizioni di Efficacia dell'Offerta ovvero, nel caso in cui le Condizioni di Efficacia dell'Offerta non si siano avverate, dell'eventuale rinuncia alle medesime, entro i seguenti termini:

- con riferimento alla Condizione del Livello Minimo di Adesioni, entro le ore 7:59 del primo Giorno di Borsa Aperta successivo al termine del Periodo di Adesione (ossia, l'11 luglio 2016, salvo proroghe);
- con riferimento alle Condizioni di Efficacia dell'Offerta di cui alle lettere da (b) a (e), dell'Avvertenza A.1.1, contestualmente alla pubblicazione del Comunicato sui Risultati dell'Offerta, ossia entro le ore 7:59 del Giorno di Borsa Aperta precedente la Data di Pagamento del Corrispettivo (ossia, il 14 luglio 2016, salvo proroghe).

Non appena disponibili, l'Offerente diffonderà un comunicato sui risultati provvisori dell'Offerta, ai sensi dell'art. 36 del Regolamento Emittenti.

I risultati definitivi dell'Offerta saranno pubblicati a cura dell'Offerente entro il giorno precedente la Data di Pagamento del Corrispettivo, vale a dire entro il 14 luglio 2016 (salvo proroghe), ai sensi dell'articolo 41, comma 6, del Regolamento Emittenti, mediante comunicato pubblicato sul quotidiano "Corriere della Sera".

Nel predetto comunicato l'Offerente renderà noto se si sono verificati i presupposti per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF ovvero dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF.

Al riguardo, si ricorda che la presente Offerta non è finalizzata al Delisting. Cionondimeno, a seconda del numero di Azioni RCS portate in adesione all'Offerta e delle condizioni di mercato, nel caso in cui l'Offerente venga a detenere – per effetto delle adesioni all'Offerta e/o degli acquisti di ulteriori Azioni RCS che l'Offerente dovesse eseguire fuori dall'Offerta in conformità alla normativa applicabile – una partecipazione complessiva superiore al 90% (ma inferiore al 95%) del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente medesimo si riserva di valutare se procedere o meno alla ricostituzione del flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni RCS sul MTA, comunicandolo in tal caso a Consob e al mercato in apposita sezione del Comunicato sui Risultati dell'Offerta (si veda anche il Paragrafo A.1.9, Sezione Avvertenze, del Documento di Offerta e il successivo Paragrafo G.3, Sezione G, del Documento di Offerta).

Qualora, infine, l'Offerente decida di esercitare la facoltà di modificare i termini dell'Offerta ai sensi dell'art. 43, comma 1, del Regolamento Emittenti, ne darà comunicazione nelle forme previste dall'art. 36 del Regolamento Emittenti.

Inoltre, qualora entro la Data di Pagamento del Corrispettivo, l'Offerente acquisti, direttamente e/o indirettamente, ulteriori Azioni RCS al di fuori dell'Offerta, l'Offerente ne darà comunicazione entro la giornata a Consob e al mercato ai sensi dell'art. 41, comma 2, lettera c) del Regolamento Emittenti.

F.4 MERCATO SUL QUALE È PROMOSSA L'OFFERTA

L'Offerta è promossa esclusivamente in Italia, in quanto le Azioni RCS sono quotate solo sul MTA ed è rivolta, a parità di condizioni, a tutti gli azionisti RCS.

L'Offerta non è stata e non sarà promossa né diffusa negli Altri Paesi in cui tale Offerta non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità, né utilizzando strumenti di comunicazione o commercio nazionale o internazionale degli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono e *internet*), né attraverso qualsivoglia struttura di alcuno degli intermediari finanziari degli Altri Paesi, né in alcun altro modo.

Copia del Documento di Offerta, o di porzioni dello stesso, così come copia di qualsiasi successivo documento che l'Offerente emetterà in relazione all'Offerta, non sono e non dovranno essere inviati, né in qualsiasi modo trasmessi, o comunque distribuiti, direttamente o indirettamente, negli Altri Paesi. Chiunque riceva i suddetti documenti non dovrà distribuirli, inviarli o spedirli (né a mezzo di posta né attraverso alcun altro mezzo o strumento di comunicazione o commercio) negli Altri Paesi.

Non saranno accettate eventuali adesioni all'Offerta conseguenti ad attività di sollecitazione che siano state poste in essere in violazione delle limitazioni di cui sopra.

Il Documento di Offerta non costituisce e non potrà essere interpretato quale offerta di strumenti finanziari rivolta a soggetti residenti negli Altri Paesi. Nessuno strumento può essere offerto o compravenduto negli Altri Paesi in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle applicabili disposizioni della legge locale di detti paesi ovvero di deroga rispetto alle medesime disposizioni.

L'adesione all'Offerta da parte di soggetti residenti in paesi diversi dall'Italia può essere soggetta a specifici obblighi o restrizioni previsti da disposizioni di legge o regolamentari. È esclusiva responsabilità dei soggetti che intendono aderire all'Offerta conformarsi a tali norme e, pertanto, prima di aderire all'Offerta, tali soggetti saranno tenuti a verificarne l'esistenza e l'applicabilità, rivolgendosi ai propri consulenti.

F.5 DATA DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO

Subordinatamente al verificarsi delle Condizioni di Efficacia dell'Offerta (ovvero alla rinuncia alle stesse da parte dell'Offerente), il pagamento del Corrispettivo ai titolari delle Azioni RCS che saranno portate in adesione all'Offerta interverrà il giorno 15 luglio 2016 (ossia il quinto Giorno di Borsa Aperta successivo all'ultimo giorno del Periodo di Adesione).

In caso di proroga del Periodo di Adesione, il pagamento del Corrispettivo avverrà il quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla data di chiusura del Periodo di Adesione, come prorogato. La nuova data di pagamento così determinata sarà resa nota dall'Offerente tramite un comunicato pubblicato ai sensi dell'art. 36 del Regolamento Emittenti.

F.6 MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO

Subordinatamente al verificarsi delle Condizioni di Efficacia dell'Offerta (ovvero alla rinuncia alle stesse da parte dell'Offerente), il Corrispettivo sarà corrisposto dall'Offerente alla Data di Pagamento del Corrispettivo tramite EQUITA, anche per conto di Banca IMI. In particolare, le Azioni Cairo Communication saranno inserite nel *dossier* titoli dell'Aderente aperto presso l'Intermediario Incaricato e/o l'intermediario Depositario, secondo quanto indicato dall'Aderente nella Scheda di Adesione.

Qualora, per effetto del rapporto di scambio previsto nel Paragrafo E.1, Sezione E, del Documento di Offerta, spettasse all'Aderente un numero non intero di Azioni Cairo Communication, l'Intermediario Depositario provvederà a indicare sulla Scheda di Adesione la parte frazionaria di Azioni Cairo Communication di spettanza di detto Aderente. Entro il Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione, gli Intermediari Incaricati provvederanno a comunicare, anche per conto degli Intermediari Depositari, a EQUITA il numero di Azioni Cairo Communication derivante dall'aggregazione delle parti frazionarie.

EQUITA – in nome e per conto degli Aderenti – provvederà all'aggregazione delle parti frazionarie di Azioni Cairo Communication e alla cessione sul MTA del numero intero di Azioni Cairo Communication derivante da tale aggregazione, accreditando l'importo della cessione agli Intermediari Depositari, per il tramite degli Intermediari Incaricati, non oltre 10 Giorni di Borsa Aperta dalla Data di Pagamento del Corrispettivo.

Gli Intermediari Depositari provvederanno ad accreditare agli Aderenti gli importi relativi alle predette parti frazionarie delle Azioni Cairo Communication. Pertanto, le somme risultanti dalle suddette cessioni, che si riconosceranno agli Aderenti in relazione alle parti frazionarie delle Azioni Cairo Communication,

saranno pari alla media dei prezzi di cessione del numero intero di Azioni Cairo Communication derivate dall'aggregazione e verranno versate secondo le modalità indicate nella Scheda di Adesione.

L'Aderente non sopporterà alcun costo o commissione di contrattazione, né alla consegna delle Azioni Cairo Communication né per il pagamento delle somme risultanti dalle cessioni delle parti frazionarie delle Azioni Cairo Communication né saranno corrisposti interessi.

L'obbligazione dell'Offerente di corrispondere il Corrispettivo ai sensi dell'Offerta si intenderà adempiuta nel momento in cui il relativo Corrispettivo sarà stato trasferito agli Intermediari Incaricati. Resta a esclusivo carico degli Aderenti il rischio che tali Intermediari Incaricati o gli Intermediari Depositari non provvedano a trasferire il Corrispettivo, ovvero ne ritardino il trasferimento, agli Aderenti.

F.7 LEGGE REGOLATRICE DEI CONTRATTI STIPULATI TRA L'OFFERENTE E GLI ADERENTI NONCHÉ DELLA GIURISDIZIONE COMPETENTE

In relazione all'adesione alla presente Offerta, la legge regolatrice è la legge italiana e la giurisdizione competente è quella italiana.

F.8 MODALITÀ E TERMINI DI RESTITUZIONE DEI TITOLI OGGETTO DI ADESIONE NEL CASO DI INEFFICACIA DELL'OFFERTA E/O DI RIPARTO

In caso di mancato avveramento di alcuna delle Condizioni dell'Offerta e di mancato esercizio da parte dell'Offerente della facoltà di rinunziarvi, con conseguente inefficacia dell'Offerta stessa, le Azioni RCS portate in adesione all'Offerta saranno restituite nella disponibilità dei rispettivi titolari, senza addebito di oneri o spese a loro carico, entro il secondo Giorno di Borsa Aperta successivo alla data in cui sarà comunicato il mancato perfezionamento dell'Offerta.

G. MODALITÀ DI FINANZIAMENTO, GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO E PROGRAMMI FUTURI DELL'OFFERENTE

G.1 MODALITÀ DI FINANZIAMENTO DELL'OFFERTA E GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO

L'Offerente intende far fronte al controvalore complessivo dell'Offerta pari, in caso di integrale adesione all'Offerta, a massime n. 62.623.795 Azioni Cairo Communication, mediante l'Aumento di Capitale.

A garanzia dell'esatto adempimento dell'obbligazione di pagamento del Corrispettivo, assunta dall'Offerente ai termini e alle condizioni di cui al presente Documento di Offerta, l'Assemblea degli Azionisti di Cairo Communication in data 12 maggio 2016 ha deliberato l'Aumento di Capitale.

G.2 MOTIVAZIONI DELL'OFFERTA E PROGRAMMI FUTURI ELABORATI DALL'OFFERENTE

G.2.1 Motivazioni dell'Offerta

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.

L'Offerente ritiene che, subordinatamente alla definizione di una struttura del debito coerente con i flussi di cassa attesi, al mantenimento del controllo e alla soddisfacente verifica della situazione patrimoniale del Gruppo RCS, il progetto di rilancio di RCS potrà, nel medio termine, completarsi con l'integrazione societaria fra lo stesso Offerente e quest'ultima, tramite fusione. Allo stato, l'Offerente non ha formulato ipotesi circa la dinamica prospettica dei flussi di cassa del Gruppo RCS idonei a permettere il completamento di un'integrazione societaria tra Cairo Communication e RCS, anche sotto il profilo del raggiungimento delle sinergie di carattere industriale.

Le aree di attività di Cairo Communication e del Gruppo RCS sono fortemente complementari e la loro combinazione consentirebbe di creare un gruppo editoriale che, facendo leva sull'elevata qualità e diversificazione dei prodotti nel settore dei quotidiani, periodici, televisione, *web* ed eventi sportivi, 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 digitali.

L'Offerente intende realizzare un incisivo piano di rilancio del Gruppo RCS, che prevede un rigido programma di ottimizzazione dei costi industriali, la massimizzazione del potenziale dei prodotti editoriali, l'allargamento dell'offerta nelle attività non editoriali altamente distintive, quali gli eventi sportivi, e il rafforzamento e l'ulteriore sviluppo di prodotti digitali.

Per realizzare tale progetto industriale, l'Offerente farà leva sulla propria esperienza nell'esecuzione di complesse ristrutturazioni aziendali, sulle competenze maturate nella raccolta pubblicitaria e sulla propria capacità di crescita nel settore dei periodici.

L'Offerente ritiene che il successo dell'Offerta consentirà di creare un gruppo di dimensioni rilevanti, dotato delle risorse e delle competenze necessarie a rafforzarne la posizione di *leadership* nel settore e a costituire una piattaforma per possibili ulteriori operazioni di aggregazione a livello nazionale ed europeo.

G.2.2 Programmi futuri elaborati dall'Offerente

G.2.2.a Lo scenario di riferimento

Il mercato italiano dei quotidiani è caratterizzato dalla presenza di 3 testate nazionali (Corriere della Sera, La Repubblica e Il Sole24 Ore), che rappresentano circa il 25% della diffusione totale, e da un numero considerevole di testate locali (incluse testate quali La Stampa, il Messaggero, il Resto del Carlino, La Nazione, il Giornale, l'Avvenire, ecc.) che rappresentano circa il 63% della diffusione totale dei quotidiani. Le testate sportive valgono circa il 12% della diffusione con prevalenza di una testata nazionale (Gazzetta dello Sport)⁽¹⁰⁵⁾.

Il Gruppo RCS pubblica il Corriere della Sera (con una quota di circa il 42% sulla diffusione delle testate nazionali) e la Gazzetta dello Sport (con forte *leadership* sul mercato sportivo)⁽¹⁰⁶⁾. Il Gruppo RCS è inoltre attivo nel settore dei periodici, che vengono in parte distribuiti in abbinamento con i quotidiani del gruppo. Il Gruppo RCS ha perseguito negli anni un programma di espansione all'estero, attraverso l'acquisizione di un gruppo editoriale spagnolo, che a oggi pubblica la seconda testata nazionale (El Mundo), la prima testata sportiva (Marca) e la prima testata economica (Expansion).

Il mercato italiano ha assistito nel corso degli anni a un calo costante della diffusione delle copie di quotidiani; nel 2010 il totale delle copie medie giornaliere era pari a 4,7 milioni. Nel 2015 tale valore si è attestato su un valore pari a 3,0 milioni con un CAGR del -8,6%⁽¹⁰⁷⁾. La contrazione è evidente in tutti i segmenti della stampa (nazionale, locale e sportiva), anche se la stampa locale negli ultimi anni si è dimostrata più resiliente di quella nazionale.

Anche il mercato dei periodici presenta un calo significativo: dal 2010 la diffusione dei settimanali è diminuita, con un CAGR del -8% all'anno, passando da circa 11,1 milioni di copie a circa 7,2 milioni nel 2015, mentre i mensili sono scesi da 12,6 milioni di copie a 5,4 milioni circa nel 2015 (-16% CAGR)⁽¹⁰⁸⁾.

Il mercato spagnolo a sua volta ha avuto negli ultimi anni dinamiche simili a quelle del mercato italiano. La decrescita della diffusione dei quotidiani è infatti stata pari a un CAGR del -10% annuo passando dalle 2,5 milioni di copie medie giornaliere del 2010 alle circa 1,5 milioni del 2015⁽¹⁰⁹⁾.

Anche il mercato pubblicitario, fonte rilevante di ricavi per gli editori, ha presentato negli anni forti segnali di crisi, stabilizzandosi dal 2013. Il totale della raccolta pubblicitaria in Italia era pari a circa 6,4 miliardi di euro nel 2013 ed è scesa a circa 6,3 miliardi di euro nel 2015; in tale scenario si è assistito ad un forte decremento della raccolta dei mezzi tradizionali con un aumento di quota dei canali digitali. La raccolta pubblicitaria dei quotidiani è passata da circa 0,9 miliardi di euro nel 2013 a circa 0,76 miliardi di euro nel 2015. La raccolta dei periodici si è ridotta passando da circa 530 milioni di euro nel 2013 a circa 475 milioni nel 2015⁽¹¹⁰⁾.

(105) In tutto il capitolo, per "diffusione" si intende il totale delle copie vendute in edicola, altre vendite, abbonamenti pagati, vendite in blocco, abbonamenti quote associative, abbonamenti gratuiti, omaggi, *coupons* gratuiti, estero. I dati non includono le edizioni del lunedì dei quotidiani sportivi. Fonte dati ADS 2015.

(106) Fonte dati ADS 2015.

(107) Fonte dati ADS.

(108) Fonte dati ADS. Diffusione media totale.

(109) I dati di diffusione del mercato spagnolo escludono testate "iperlocali". Fonte dati OJD.

(110) Fonte dati Nielsen.

La raccolta è stata progressivamente veicolata verso il canale digitale: in particolare, da nuovi operatori digitali (es. Google e Facebook) o da attori con verticali editoriali o di annunci classificati.

Le previsioni del mercato pubblicitario italiano per il 2016 e il 2017 sono di moderata crescita (circa 2% all'anno), trainata principalmente dal canale Online; stabili o di lieve crescita le previsioni per TV e radio mentre sarà ancora forte la riduzione della raccolta su quotidiani e periodici⁽¹¹¹⁾.

In Spagna, il totale della raccolta pubblicitaria è passata dai circa 5,5 miliardi di Euro nel 2011 a poco oltre i 4,8 miliardi nel 2015. Anche in questo caso la raccolta sui canali digitali è aumentata dai circa 900 milioni del 2011 a poco più di un miliardo nel 2015 mentre la raccolta presso tutti gli altri media è scesa in particolare su riviste e giornali. Le previsioni di mercato sulla raccolta pubblicitaria sono per una crescita più sostenuta di quella del mercato italiano (circa 6% annuo vs circa 2%) nei prossimi due anni, trainata sia dal canale *online* sia da quello televisivo⁽¹¹²⁾. Al contrario dell'Italia, il mercato della raccolta pubblicitaria sui quotidiani e periodici è previsto in leggera crescita⁽¹¹³⁾.

G.2.2.b Programmi riferibili al Gruppo Cairo Communication Post-Offerta

Alla Data del Documento di Offerta, non sono stati approvati piani industriali relativi al Gruppo Cairo Communication e al Gruppo Cairo Communication Post-Offerta. Relativamente al Gruppo Cairo Communication Post-Offerta, l'Offerente ritiene che, successivamente all'eventuale perfezionamento dell'Offerta, il piano industriale possa essere approvato entro la fine del 2016.

Successivamente all'eventuale perfezionamento dell'Offerta, il Gruppo Cairo Communication proseguirà la sua attività negli attuali settori operativi (editoria periodici, editoria televisiva, operatore di rete, concessionarie di pubblicità) seguendo le principali direttrici di seguito descritte:

- nel settore editoria periodici, il Gruppo Cairo Communication proseguirà con la propria strategia incentrata principalmente su: (i) la centralità della qualità dei prodotti (ii) il supporto dei livelli diffusionali delle proprie testate, anche attraverso tirature adeguate, il rafforzamento della comunicazione e l'arricchimento dei contenuti editoriali, (iii) l'attenzione ai costi in generale ed a quelli di produzione in particolare, in una logica di miglioramento delle condizioni e dei processi industriali, editoriali e di approvvigionamento, (iv) il continuo ampliamento e arricchimento del portafoglio prodotti, al fine di cogliere i segmenti di mercato con maggiore potenziale;
- nel settore editoria televisiva e operatore di rete: il Gruppo Cairo Communication continuerà ad impegnarsi con l'obiettivo di consolidare i risultati degli interventi realizzati nel 2013-2015 di razionalizzazione e riduzione dei costi del settore editoriale televisivo, preservando l'alto livello qualitativo del palinsesto. La7 sta attualmente anche valutando iniziative di sviluppo incentrate sulla ideazione di nuovi programmi, la massimizzazione delle potenzialità di ascolto del canale La7d, il rafforzamento della presenza digitale ed il lancio di nuovi canali. In relazione a eventuali nuovi canali, il Gruppo Cairo Communication potrà beneficiare della opportunità rappresentata dalla disponibilità di banda conseguente dalla realizzazione del Mux di Cairo Network;

(111) Fonte dati ZenithOptimedia Giugno 2015.

(112) ()Fonte dati ZenithOptimedia Giugno 2015.

(113) Fonte dati ZenithOptimedia Giugno 2015.

- nel settore concessionarie di pubblicità: il Gruppo Cairo Communication continuerà a impegnarsi nella raccolta pubblicitaria televisiva per La7, La7d, Cartoon Network e Boomerang sulle testate del Gruppo Cairo Communication e presso lo stadio Olimpico di Torino per il Torino FC, con la prospettiva mantenere e sviluppare l'elevato livello dei ricavi pubblicitari raggiunto, in considerazione anche della qualità delle testate edite e della possibilità di valorizzazione del target altamente qualitativo degli ascolti di La7. Inoltre, sarà perseguita la possibilità di ampliare il portafoglio prodotti anche con mezzi di terzi ad alto potenziale di raccolta pubblicitaria

Per lo svolgimento dell'attività negli attuali settori operativi, il Gruppo Cairo Communication prevede, principalmente, investimenti in diritti televisivi per gli attuali canali La7 e La7d per un importo pari a Euro 10/15 milioni annui.

Successivamente all'eventuale perfezionamento dell'Offerta, nel breve termine, il Gruppo Cairo Communication Post-Offerta sarà focalizzato nell'esecuzione del piano industriale di RCS che sarà predisposto coerentemente con le direttrici strategiche indicate al successivo Paragrafo. In tale contesto, il Gruppo Cairo Communication, implementerà soluzioni organizzative finalizzate al perseguimento delle seguenti sinergie, che si prevede non richiedano significative ristrutturazioni e/o riorganizzazioni dell'attività di Cairo Communication successivamente al perfezionamento dell'Offerta:

- l'implementazione tra le concessionarie del Gruppo RCS e le concessionarie del Gruppo Cairo Communication, 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*) e la ricerca di sinergie tra concessionarie pubblicitarie, anche con la razionalizzazione dei costi sul territorio;
- la razionalizzazione dei costi di struttura, attraverso la creazione di un modello di servizi condivisi tra il Gruppo RCS e Cairo Communication;
- la realizzazione di economie di scala per l'acquisto di beni (ad esempio, la carta) e servizi (ad esempio spazi pubblicitari, contratti IT, agenzie/intermediari, servizi professionali, ricerche di mercato);
- l'integrazione delle attività di distribuzione, e la possibile concentrazione della produzione dei periodici del gruppo Cairo Communication e del Gruppo RCS in centri di stampa comuni, per ridurre il costo complessivo;
- l'opportunità di creare un modello di accesso e diffusione di contenuti video di Cairo Communication sulle piattaforme digitali RCS;
- sinergie nello sviluppo dei ricavi pubblicitari del Giro d'Italia, anche grazie alle competenze e attività nel settore televisivo e sportivo del Gruppo Cairo Communication.

Tali soluzioni organizzative, rispetto alle quali non si prevede la necessità di investimenti significativi da parte del Gruppo Cairo Communication, potranno essere compiutamente delineate solo dopo il perfezionamento dell'Offerta, tenuto conto del piano industriale che sarà adottato dal Gruppo RCS, e saranno implementate nel rispetto dei principi di *governance* previsti dalle procedure applicabili a Cairo Communication e RCS.

Si segnala che il Gruppo Cairo Communication, a seguito dell'acquisto del controllo di RCS, intende assumere le iniziative opportune per nominare propri rappresentanti nel Consiglio di Amministrazione di RCS in conformità alla disciplina prevista dallo statuto sociale.

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non ha individuato alcuna specifica modifica da apportare all'attuale statuto sociale di RCS.

Il Gruppo Cairo Communication ritiene che, laddove i risultati fossero in linea con gli obiettivi del piano per il Gruppo RCS che sarà predisposto successivamente al perfezionamento dell'Offerta, e non si verificassero ulteriori eventi o circostanze idonee a influire in modo negativo sulla situazione economica, patrimoniale o finanziaria del Gruppo RCS, non vi sia necessità di investimenti ulteriori rispetto a quelli indicati nel successivo Paragrafo G.2.2.c.4, Sezione G.2.2, del Documento di Offerta relativi alla valorizzazione della partecipazione del Gruppo Cairo Communication in RCS.

L'Offerente si attende che il Gruppo Cairo Communication Post-Offerta, dando immediato corso alle azioni di ottimizzazione della struttura di costo descritte nel Paragrafo G.2.2.c.2, Sezione G, del Documento di Offerta, possa generare, entro il terzo anno del piano industriale che sarà predisposto dal Gruppo Cairo Communication Post-Offerta, risparmi di costo, rispetto a quelli dell'anno 2015, stimabili in complessivi circa Euro 140 milioni per anno.

Il raggiungimento degli obiettivi che il Gruppo Cairo Communication si pone in relazione ai propri programmi futuri, ivi incluso il raggiungimento delle sopra indicate sinergie e risparmi di costo, presenta numerosi aspetti che possono comportare criticità operative e di gestione, tra cui: la gestione di un gruppo di dimensioni significativamente maggiori, il coordinamento di organizzazioni geograficamente separate e il coordinamento di separate strutture aziendali. Il raggiungimento di tali obiettivi e la generazione delle sinergie e dei risparmi di costo attesi si basano su un insieme di ipotesi di realizzazione di eventi futuri e circostanze, alcune delle quali non controllabili dal Gruppo Cairo Communication, e di azioni che RCS o il Gruppo Cairo Communication ritengono di poter intraprendere, incluse assunzioni ipotetiche relative a eventi futuri e azioni che non necessariamente si verificheranno, e sono caratterizzati da elementi di soggettività e incertezza, nonché dal rischio che gli eventi ipotizzati e le azioni che li determinano possano non verificarsi, ovvero possano verificarsi in misura e in tempi diversi da quelli prospettati, mentre potrebbero verificarsi eventi e/o essere intraprese azioni non prevedibili nel momento in cui i medesimi piani saranno predisposti. Conseguentemente, non vi può essere garanzia che, in caso di eventuale esito positivo dell'Offerta, il Gruppo Cairo Communication Post-Offerta possa conseguire i benefici attesi.

Qualora, nel corso del periodo triennale del sopra citato piano industriale che sarà predisposto dal Gruppo Cairo Communication Post-Offerta, i risultati del Gruppo RCS non fossero in linea con le aspettative di detto piano, ovvero si verificassero ulteriori circostanze idonee a influire in modo negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo RCS, l'Offerente non esclude che possa essere necessario dar corso a interventi di ricapitalizzazione di RCS.

L'Offerente ritiene che, subordinatamente alla definizione di una struttura del debito coerente con i flussi di cassa attesi, al mantenimento del controllo e alla soddisfacente verifica della situazione patrimoniale del Gruppo RCS, il progetto di rilancio di RCS potrà, nel medio termine, completarsi con l'integrazione societaria fra lo stesso Offerente e quest'ultima, tramite fusione. Allo stato, l'Offerente non ha formulato ipotesi circa la dinamica prospettica dei flussi di cassa del Gruppo RCS idonee a permettere il completamento di un'integrazione societaria tra Cairo Communication e RCS, anche sotto il profilo del raggiungimento delle sinergie di carattere industriale.

G.2.2.c Programmi futuri dell'Offerente per il Gruppo RCS

G.2.2.c.1 Razionali strategici dell'Offerta

L'Offerente ha individuato due direttrici strategiche alla base del progetto di rilancio del Gruppo RCS:

- **il raggiungimento della massima efficienza**, da realizzarsi sia tramite l'allineamento della struttura di costo alle migliori prassi di settore, sia tramite la realizzazione di sinergie tra il Gruppo RCS e Cairo Communication;
- **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.

L'Offerente ritiene che gli obiettivi del piano industriale del Gruppo RCS 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 del Gruppo RCS. Allo stato attuale, si prevede che tali obiettivi possano essere raggiunti entro tre anni dall'avvio delle azioni di piano.

Dal punto di vista industriale, il piano avrà come obiettivi:

- la riduzione strutturale dei costi;
- l'arricchimento del contenuto editoriale dei quotidiani e dei relativi siti *web* in Italia e in Spagna, facendo leva sulle eccellenze giornalistiche di cui dispone il Gruppo RCS;
- il rilancio dei periodici in Italia e in Spagna, con forte focalizzazione su specifici segmenti, con l'obiettivo di aumentarne la diffusione e la raccolta pubblicitaria;
- la crescita dei ricavi pubblicitari attraverso sinergie tra le concessionarie del Gruppo RCS e le concessionarie del Gruppo Cairo Communication e l'implementazione di progetti multimediali;
- il potenziamento dei ricavi attraverso l'ulteriore sviluppo degli eventi sportivi e non;
- l'ottimizzazione dei processi di profilazione degli utenti, per massimizzare i ricavi digitali;
- lo sviluppo di nuove linee di ricavo nel settore dei quotidiani locali;
- l'identificazione di modelli digitali evoluti.

G.2.2.c.2 Ottimizzazione della struttura di costo

In un contesto di settore difficile, nel triennio 2013-2015 il Gruppo RCS ha adottato iniziative prevalentemente focalizzate al contenimento dei costi operativi. Anche per effetto del contemporaneo calo dei ricavi, nel 2015 l'incidenza dei costi si è mantenuta intorno al 98% dei ricavi, al di sopra delle *performance* di molti concorrenti⁽¹¹⁴⁾.

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 e alla realizzazione delle sinergie attivabili attraverso la collaborazione con Cairo Communication.

In particolare, sulla base dell'esperienza maturata in precedenti operazioni, l'Offerente intende razionalizzare i costi operativi del Gruppo RCS attraverso la verifica puntuale dei costi, seguendo una logica

(114) Fonte: rielaborazione Cairo Communication su dati Factset.

di rapporto tra costi e benefici, e 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:

- (a) la revisione dei costi c.d. esterni (ovvero i costi relativi a fattori produttivi acquistati dal Gruppo RCS), anche valutando la re-internalizzazione di attività oggi esternalizzate;
- (b) il miglioramento della saturazione dei centri di stampa, massimizzandone il tasso di utilizzo anche in sinergia con altri operatori locali e nazionali;
- (c) la prosecuzione dell’integrazione delle redazioni stampa e digitale;
- (d) la revisione dei processi industriali e di approvvigionamento.

Inoltre il progetto industriale potrà beneficiare di sinergie operative quali:

- (a) la razionalizzazione dei costi di struttura, attraverso la creazione di un modello di servizi condivisi tra il Gruppo RCS e Cairo Communication, in una logica di gestione coerente con i migliori indici di costo di settore;
- (b) l’integrazione delle attività di distribuzione, per ridurre il costo complessivo;
- (c) la realizzazione di economie di scala per l’acquisto di beni (ad esempio la carta) e servizi (ad esempio spazi pubblicitari, contratti IT, agenzie / intermediari, servizi professionali, ricerche di mercato);
- (d) la ricerca di sinergie tra concessionarie pubblicitarie, anche con la razionalizzazione dei costi sul territorio;
- (e) la possibile concentrazione della produzione dei periodici del gruppo Cairo Communication e del Gruppo RCS in centri di stampa comuni.

Alla Data del Documento di Offerta, l’Offerente non ha in programma di procedere a ristrutturazioni o riorganizzazioni che possano pregiudicare i livelli occupazionali.

G.2.2.c.3 Miglioramento e ampliamento dell’offerta

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.

Quotidiani, periodici e media digitali

L’Offerente 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. L’Offerente ritiene infatti che, attraverso la valorizzazione delle eccellenze giornalistiche che caratterizzano le redazioni del Gruppo RCS e il mantenimento dell’assoluta indipendenza editoriale delle testate, sia possibile cogliere la domanda per un prodotto giornalistico di elevata qualità e le opportunità nei segmenti di mercato con maggiore potenziale di crescita.

L’Offerente 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.

L'Offerente ritiene che il miglioramento dell'offerta tradizionale e l'arricchimento del contenuto editoriale possa contribuire in modo significativo ad aumentare le *performance* di traffico sui mezzi digitali. In tale contesto, l'Offerente 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.

Inoltre, l'Offerente ritiene che sia possibile aumentare l'attuale monetizzazione dell'offerta digitale attraverso un miglioramento della fruibilità dei siti, l'aumento della durata del tempo di permanenza dei visitatori sui siti *internet* (minuti e numero di pagine) e, soprattutto, attraverso meccanismi innovativi di valorizzazione del contenuto editoriale già in corso di sperimentazione in mercati più evoluti.

A tal fine, l'Offerente 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.

Inoltre, l'Offerente valuterà l'opportunità di stringere accordi strategici con i principali operatori *internet* e *social media*, finalizzati a massimizzare la diffusione sui media digitali dei propri contenuti di alta qualità.

In linea con le evoluzioni dei comportamenti degli utenti e la progressiva convergenza dei modelli di fruizione dei contenuti tra i vari *media*, l'Offerente intende 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. Tale strategia potrà comprendere sia l'utilizzo di contenuti esistenti, sia la creazione di nuovi contenuti video e *format* specifici, con l'obiettivo di mettere a disposizione degli utenti di RCS nuovi prodotti, massimizzando le opportunità di generazione dei ricavi.

La crescita della raccolta pubblicitaria potrà essere perseguita anche attraverso sinergie tra le concessionarie del gruppo RCS e le concessionarie del Gruppo 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*).

L'Offerente intende inoltre sfruttare la posizione di *leadership* che il Gruppo RCS vanta nel mondo dello sport in Italia e in Spagna, ove edita le testate sportive più diffuse in entrambi i paesi (*Gazzetta dello Sport* per l'Italia e *Marca* per la Spagna), per sviluppare una piattaforma paneuropea integrata di contenuti sportivi, che possa rappresentare il punto di riferimento globale per contenuti e *news* relativi al calcio, Serie A italiana, Liga spagnola, ciclismo.

Con riferimento ai periodici in Italia e in Spagna, l'Offerente, 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. L'Offerente ritiene che gli ambiti prioritari di intervento possano essere:

- Moda-lusso (*target* femminile), settore di riferimento del mercato italiano che rappresenta una delle più importanti aree di investimento degli inserzionisti nel segmento dei periodici;
- News magazine e Style (*target* maschile), con l'obiettivo di ottenere un posizionamento di punta nel segmento maschile;
- Economia e Finanza (*target* comunità finanziaria e industriale), proponendo un modello di approfondimento che rispecchi il bisogno di un'utenza sofisticata ed evoluta.

L'Offerente, sulla base delle competenze di Cairo Editore, intende sviluppare le potenzialità di testate di elevata notorietà del Gruppo RCS, come ad esempio "Oggi".

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

L'Offerente 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.

Per la componente *online*, l'arricchimento e la specializzazione dei contenuti consentiranno la progressiva introduzione di modelli di sottoscrizione digitale evoluti (che offrano contemporaneamente versioni "di base", con sottoscrizione gratuita, e a pagamento, con accesso a contenuti addizionali) che consentano la generazione di ricavi diretti dagli utenti.

Eventi

L'Offerente 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, l'Offerente 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.

Inoltre, in tale settore, l'Offerente valuterà l'ulteriore sviluppo dell'attività di organizzazione di eventi sia in ambito sportivo sia in settore adiacenti, valorizzando:

- le competenze organizzative sviluppate per l'organizzazione di eventi a *format* proprietario (es. Giro d'Italia, Milano Marathon) o di terzi (es. *The Color Run*, *Dubai Tour*), sia in Italia sia all'estero;
- la disponibilità di marchi "iconici" (quali il Giro d'Italia), fortemente riconoscibili anche sui mercati internazionali.

Ulteriori opportunità di crescita dei ricavi

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

In particolare, l'Offerente valuterà l'opportunità di allargare la propria presenza nell'informazione locale e provinciale, sia attraverso l'ottimizzazione ed incremento dell'offerta esistente (es. edizioni locali del Corriere della Sera, inserti locali specifici tipo "Vivimilano"), sia per linee esterne, attraverso l'acquisizione di testate locali e/o provinciali.

G.2.2.c.4 Investimenti

Cairo Communication prevede per il Gruppo RCS 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 tali investimenti non superiore rispetto ai valori storici del Gruppo RCS negli ultimi due/tre esercizi e stimabile in circa Euro 25/30 milioni per anno che, allo stato, si prevede di finanziare con i flussi di cassa che saranno generati dall'attività operativa.

G.3 RICOSTITUZIONE DEL FLOTTANTE

L'Offerta non è finalizzata al Delisting delle Azioni RCS.

Cionondimeno, a seconda del numero di Azioni RCS portate in adesione all'Offerta e delle condizioni di mercato, l'Offerente – qualora, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima ai sensi della normativa applicabile, dovesse divenire titolare di una partecipazione superiore al 90% e inferiore al 95% del capitale sociale di RCS – si riserva di valutare se procedere o meno alla ricostituzione del flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni RCS sul MTA.

In particolare, nel caso in cui, all'esito del Periodo di Adesione, si siano verificati i presupposti per l'applicabilità dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, l'Offerente indicherà in apposita sezione del Comunicato sui Risultati dell'Offerta – che sarà pubblicato, ai sensi dell'art. 41, comma 6, del Regolamento Emittenti, in data 14 luglio 2016 – sia tale circostanza, sia la decisione di procedere o meno al ripristino del flottante.

Ove l'Offerente dichiari l'intenzione di non ripristinare il flottante, il Comunicato sui Risultati dell'Offerta conterrà anche informazioni circa i termini e le modalità con cui l'Offerente adempirà all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF.

Nel caso in cui – per effetto delle adesioni all'Offerta e/o di acquisti di Azioni RCS eventualmente effettuati al di fuori della medesima ai sensi della normativa applicabile e/o ove l'Offerente decidesse di adempiere l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, per effetto degli acquisti effettuati a seguito dell'adempimento di tale obbligo – l'Offerente venisse a detenere una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente adempirà all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF delle rimanenti Azioni RCS in circolazione nei confronti degli azionisti RCS che ne facciano richiesta.

L'Offerente indicherà, in apposita sezione del Comunicato sui Risultati dell'Offerta o del comunicato avente a oggetto i risultati della procedura dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, se si sono verificati i presupposti per l'applicabilità dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF. In caso affermativo, in tale sede saranno altresì fornite informazioni circa: (i) il quantitativo delle Azioni RCS residue; e (ii) i termini e le modalità con cui l'Offerente adempirà all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF.

In coerenza con quanto previsto al precedente Paragrafo A.1.9, Sezione Avvertenze, del Documento di Offerta, l'Offerente potrà procedere, successivamente all'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, al ripristino del flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni RCS sul MTA.

In caso di mancato ripristino del flottante, a seguito dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, Borsa Italiana disporrà il Delisting, ai sensi dell'articolo 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, a decorrere dal Giorno di Borsa Aperta successivo all'ultimo giorno di pagamento del corrispettivo delle Azioni RCS per le quali è stato adempiuto l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF.

Qualora l'Offerente proceda al ripristino del flottante, tale ripristino potrà avvenire, a titolo esemplificativo, attraverso le seguenti modalità:

- (a) riallocazione, mediante collocamento pubblico o privato, di parte delle Azioni RCS detenute dall'Offerente alla data di conclusione dell'Offerta; e/o
- (b) deliberazione ed esecuzione di un aumento del capitale dell'Emittente, con parziale o totale esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441 del Codice Civile.

H. EVENTUALI ACCORDI E OPERAZIONI TRA L'OFFERENTE, I SOGGETTI CHE AGISCONO DI CONCERTO CON ESSO E L'EMITTENTE, O GLI AZIONISTI RILEVANTI O I COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO DEL MEDESIMO EMITTENTE

H.1 ACCORDI TRA L'OFFERENTE E GLI AZIONISTI E I COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO DELL'EMITTENTE CHE ABBIANO RILEVANZA IN RELAZIONE ALL'OFFERTA

Alla Data del Documento di Offerta, non risultano accordi tra l'Offerente e gli azionisti e i componenti degli organi di amministrazione e controllo dell'Emittente che abbiano rilevanza in relazione all'Offerta.

H.2 ACCORDI E OPERAZIONI FINANZIARIE E/O COMMERCIALI CHE SIANO STATE DELIBERATE O ESEGUITE NEI DODICI MESI PRECEDENTI LA PUBBLICAZIONE DELL'OFFERTA, TRA I SUDDETTI SOGGETTI, CHE POSSANO AVERE O ABBIANO AVUTO SIGNIFICATIVI EFFETTI SULL'ATTIVITÀ DELL'OFFERENTE E/O DELL'EMITTENTE

Alla Data del Documento di Offerta, non risultano accordi e operazioni finanziarie e/o commerciali che siano state deliberate o eseguite tra i suddetti soggetti nei dodici mesi precedenti la pubblicazione dell'Offerta e che possano avere o abbiano avuto significativi effetti sull'attività dell'Offerente.

Per quanto concerne accordi e operazioni finanziarie e/o commerciali deliberate o eseguite tra i suddetti soggetti nei dodici mesi precedenti la pubblicazione dell'Offerta e che possano avere o abbiano avuto significativi effetti sull'attività dell'Emittente, si rinvia alle informazioni pubblicamente diffuse da RCS ai sensi della normativa vigente.

H.3 ACCORDI TRA I SUDDETTI SOGGETTI CONCERNENTI L'ESERCIZIO DEL DIRITTO DI VOTO OVVERO IL TRASFERIMENTO DELLE AZIONI RCS E/O DI ALTRI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE

Alla Data del Documento di Offerta, non risultano accordi tra i suddetti soggetti concernenti l'esercizio del diritto di voto ovvero il trasferimento delle Azioni RCS.

I. COMPENSI AGLI INTERMEDIARI

A titolo di corrispettivo per le funzioni svolte nell'ambito dell'Offerta, l'Offerente riconoscerà e liquiderà i seguenti compensi, a titolo di commissione inclusiva di ogni e qualsiasi compenso per l'attività di intermediazione:

- (i) agli Intermediari Incaricati del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, una commissione fissa di ammontare complessivo pari a Euro 225.000,00, da ripartire tra gli stessi per l'organizzazione e il coordinamento delle attività di raccolta delle adesioni all'Offerta; e
- (ii) a ciascun Intermediario Incaricato, (ivi inclusi gli Intermediari Incaricati del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni):
 - (a) una commissione di ammontare pari allo 0,10% del controvalore delle Azioni RCS acquistate direttamente per il loro tramite e/o indirettamente per il tramite degli Intermediari Depositari che le abbiano agli stessi consegnate, con un massimo di Euro 5.000,00 per Scheda di Adesione; e
 - (b) un diritto fisso di ammontare pari a Euro 5,00 per ogni Scheda di Adesione presentata.

Gli Intermediari Incaricati retrocederanno agli Intermediari Depositari il 50% delle commissioni di cui al precedente punto (ii)(a) relative al controvalore delle Azioni RCS acquistate per il tramite di questi ultimi, nonché l'intero diritto fisso di cui al precedente punto (ii)(b).

Ai fini del calcolo del controvalore per le commissioni di cui al precedente punto (ii)(a), sarà utilizzato il Valore Monetario Unitario (si veda il Paragrafo E.1, Sezione E, del Documento di Offerta).

J. DILUIZIONE DERIVANTE DALL'OFFERTA

Le Azioni Cairo Communication rinvenienti dall'Aumento di Capitale a servizio dell'Offerta saranno emesse con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, del Codice Civile, in quanto offerte in scambio agli Aderenti.

Ne consegue una diluizione per gli attuali azionisti Cairo Communication. In particolare, la percentuale di diluizione degli attuali azionisti Cairo Communication dipenderà dall'esito dell'Offerta, in quanto il numero di Azioni Cairo Communication da emettere a servizio dell'Offerta dipenderà dal numero di adesioni all'Offerta.

Alla Data del Documento di Offerta, secondo le comunicazioni ufficiali e le altre informazioni a disposizione dell'Offerente, gli azionisti titolari di partecipazioni nel capitale sociale di Cairo Communication pari o superiore al 5% sono i seguenti:

Dichiarante	Azionista diretto	% del capitale sociale
Urbano Cairo	UT Communications S.p.A.	44,88%
	Urbano Cairo	12,39%
	UT Belgium Holding S.A.	15,71%
Totale azionisti rilevanti		72,98%
Mercato		27,02%
Totale		100%

In caso di adesione all'Offerta da parte del 50% degli azionisti RCS, Cairo Communication emetterà complessive n. 31.311.897 Azioni Cairo Communication da assegnare in scambio agli Aderenti e la diluizione degli attuali azionisti di Cairo Communication nel capitale sociale dell'Offerente sarà pari al 28,55%.

La tabella che segue riporta le partecipazioni detenute dagli azionisti che, secondo quanto noto all'Offerente alla Data del Documento di Offerta, sono titolari di partecipazioni nel capitale sociale di Cairo Communication pari o superiore al 5%, assumendo che: (i) che nel corso del Periodo di Adesione siano apportate all'Offerta un numero di Azioni RCS rappresentative del 50% del capitale sociale; (ii) successivamente alla Data del Documento di Offerta, non intervengano mutamenti dell'entità delle partecipazioni rilevanti in Cairo Communication; e (iii) UTC, titolare alla Data del Documento di Offerta di una partecipazione rappresentativa del 4,724% del capitale sociale di RCS, non apporti all'Offerta alcuna delle Azioni RCS detenute.

Dichiarante	Azionista diretto	% del capitale sociale
Urbano Cairo	UT Communications S.p.A.	32,06%
	Urbano Cairo	8,85%
	UT Belgium Holding S.A.	11,22%
Totale azionisti rilevanti		52,13%
Mercato		47,87%
Totale		100%

La tabella che segue riporta le partecipazioni detenute dagli azionisti che, secondo quanto noto all'Offerente alla Data del Documento di Offerta, sono titolari di partecipazioni nel capitale sociale di Cairo Communication pari o superiore al 5% assumendo che: (i) che nel corso del Periodo di Adesione siano apportate all'Offerta un numero di Azioni RCS rappresentative del 50% del capitale sociale, comprensive delle azioni di cui al successivo punto (iii); (ii) successivamente alla Data del Documento di Offerta, non intervengano mutamenti dell'entità delle partecipazioni rilevanti in Cairo Communication; e (iii) UTC, titolare alla Data del Documento di Offerta di una partecipazione rappresentativa del 4,724% del capitale sociale di RCS, apporti all'Offerta la totalità delle Azioni RCS detenute.

Dichiarante	Azionista diretto	% del capitale sociale
Urbano Cairo	UT Communications S.p.A.	34,76%
	Urbano Cairo	8,85%
	UT Belgium Holding S.A.	11,22%
Totale azionisti rilevanti		54,83%
Mercato		45,17%
Totale		100%

La tabella che segue riporta le partecipazioni detenute dagli azionisti che, secondo quanto noto all'Offerente alla Data del Documento di Offerta, sono titolari di partecipazioni nel capitale sociale di Cairo Communication pari o superiore al 5%, assumendo che: (i) che nel corso del Periodo di Adesione siano apportate all'Offerta un numero di Azioni RCS rappresentative del 35% del capitale sociale; (ii) successivamente alla Data del Documento di Offerta, non intervengano mutamenti dell'entità delle partecipazioni rilevanti in Cairo Communication; e (iii) UTC, titolare alla Data del Documento di Offerta di una partecipazione rappresentativa del 4,724% del capitale sociale di RCS, non apporti all'Offerta alcuna delle Azioni RCS detenute.

Dichiarante	Azionista diretto	% del capitale sociale
Urbano Cairo	UT Communications S.p.A.	35,07%
	Urbano Cairo	9,68%
	UT Belgium Holding S.A.	12,28%
Totale azionisti rilevanti		57,03%
Mercato		42,97%
Totale		100%

La tabella che segue riporta le partecipazioni detenute dagli azionisti che, secondo quanto noto all'Offerente alla Data del Documento di Offerta, sono titolari di partecipazioni nel capitale sociale di Cairo Communication pari o superiore al 5% assumendo che: (i) che nel corso del Periodo di Adesione siano apportate all'Offerta un numero di Azioni RCS rappresentative del 35% del capitale sociale, comprensive delle azioni di cui al successivo punto (ii); (ii) successivamente alla Data del Documento di Offerta, non intervengano mutamenti dell'entità delle partecipazioni rilevanti in Cairo Communication; e (iii) UTC, titolare alla Data del Documento di Offerta di una partecipazione rappresentativa del 4,724% del capitale sociale di RCS, apporti all'Offerta la totalità delle Azioni RCS detenute.

Dichiarante	Azionista diretto	% del capitale sociale
Urbano Cairo	UT Communications S.p.A.	38,02%
	Urbano Cairo	9,68%
	UT Belgium Holding S.A.	12,28%
Totale azionisti rilevanti		59,98%
Mercato		41,02%
Totale		100%

In caso di adesione all'Offerta da parte del 100% degli azionisti RCS, Cairo Communication emetterà complessive n. 62.623.795 Azioni Cairo Communication da assegnare in scambio agli Aderenti e la diluizione degli attuali azionisti di Cairo Communication nel capitale sociale dell'Offerente sarà pari al 44,42%.

La tabella che segue riporta le partecipazioni detenute dagli azionisti che, secondo quanto noto all'Offerente alla Data del Documento di Offerta, sono titolari di partecipazioni nel capitale sociale di Cairo Communication pari o superiore al 5%, assumendo che: (i) che nel corso del Periodo di Adesione siano apportate all'Offerta un numero di Azioni RCS rappresentative del 100% del capitale sociale (comprese, quindi, anche la totalità delle Azioni RCS detenute da UTC); e (ii) successivamente alla Data del Documento di Offerta, non intervengano mutamenti dell'entità delle partecipazioni rilevanti in Cairo Communication.

Dichiarante	Azionista diretto	% del capitale sociale
	UT Communications S.p.A.	27,04%
Urbano Cairo	Urbano Cairo	6,88%
	UT Belgium Holding S.A.	8,73%
Totale azionisti rilevanti		42,65%
Mercato		57,35%
Totale		100%

L. IPOTESI DI RIPARTO

L'Offerta ha a oggetto la totalità delle Azioni RCS emesse dall'Emittente e, pertanto, non sono previste ipotesi di riparto.

M. APPENDICI

M.1 RELAZIONI DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE KPMG S.P.A. AL BILANCIO DI ESERCIZIO CONSOLIDATO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2015



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
 Via Vittor Pisani, 25
 20124 MILANO MI

Telefono +39 02 6763 1
 Telefax +39 02 67632445
 e-mail it-fmauditaly@kpmg.it
 PEC kpmgsa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Agli Azionisti della
 Cairo Communication S.p.A.

Relazione sul bilancio consolidato

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio consolidato del Gruppo Cairo Communication, costituito dallo stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2015, dal conto economico consolidato, dal conto economico consolidato complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato per l'esercizio chiuso a tale data e dalle relative note esplicative.

Responsabilità degli amministratori per il bilancio consolidato

Gli amministratori della Cairo Communication S.p.A. sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. n. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio consolidato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio consolidato dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio consolidato nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero

Società per azioni
 Capitale sociale
 Euro 9.179.700,00 i.v.
 Registro Imprese Milano e
 Codice Fiscale N. 00709600159
 R.F.A. Milano N. 512867
 Partita IVA 00709600159
 VAT number IT00709600159
 Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
 20124 Milano MI ITALIA



Gruppo Cairo Communication
Relazione della società di revisione
31 dicembre 2015

Giudizio

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo Cairo Communication al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio consolidato

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. n. 58/98, la cui responsabilità compete agli amministratori della Cairo Communication S.p.A., con il bilancio consolidato del Gruppo Cairo Communication al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Cairo Communication al 31 dicembre 2015.

Milano, 5 aprile 2016

KPMG S.p.A.

Francesco Spadaro
Socio

M.2 RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE KPMG S.p.A. AL BILANCIO DI ESERCIZIO CONSOLIDATO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2014



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
 Via Vittor Pisani, 25
 20124 MILANO MI

Telefono +39 02 6763.1
 Telefax +39 02 67632445
 e-mail it-fmauditaly@kpmg.it
 PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Agli Azionisti della
 Cairo Communication S.p.A.

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale consolidato, dal conto economico consolidato, dal conto economico consolidato complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note esplicative, del Gruppo Cairo Communication chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05, compete agli amministratori della Cairo Communication S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenute nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 7 aprile 2014.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Cairo Communication al 31 dicembre 2014 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Cairo Communication per l'esercizio chiuso a tale data.

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero.

Società per azioni
 Capitale sociale
 Euro 8.853.600,00 i.v.
 Registro Imprese Milano e
 Codice Fiscale N. 00709600159
 R.E.A. Milano N. 512987
 Partita IVA 00709600159
 VAT number IT00709600159
 Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
 20124 Milano MI ITALIA



Gruppo Cairo Communication
Relazione della società di revisione
31 dicembre 2014

- 4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Cairo Communication S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e della specifica sezione sul governo societario e gli assetti proprietari, limitatamente alle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b), dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b), dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella specifica sezione della medesima relazione sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Cairo Communication al 31 dicembre 2014.

Milano, 3 aprile 2015

KPMG S.p.A.

Francesco Spadaro
Socio

M.3 RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE KPMG S.p.A. AL BILANCIO DI ESERCIZIO CONSOLIDATO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2013



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
 Via Vittor Pisani, 25
 20124 MILANO MI

Teléfono +39 02 6763.1
 In fax +39 02 67632445
 e-mail info.italia@kpmg.it
 P.I.C. kpmgspa@prockpmg.it

Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Agli Azionisti della
 Cairo Communication S.p.A.

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale consolidato, dal conto economico consolidato, dal conto economico consolidato complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note esplicative, del Gruppo Cairo Communication chiuso al 31 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05, compete agli amministratori della Cairo Communication S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

 Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 5 aprile 2013.
- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Cairo Communication al 31 dicembre 2013 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Cairo Communication per l'esercizio chiuso a tale data.
- 4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Cairo

KPMG S.p.A. è una società per azioni a diritto italiano a fiscalità italiana. KPMG è un marchio registrato di KPMG Network, una rete globale di società di revisione e servizi finanziari.

Associati: Ben Bingham
 Blake W. Edwards
 Catherine G. Fung
 James R. H. King
 Richard A. M. Smith
 Thomas J. S. Taylor
 T. J. W. Young

Società per azioni
 Capitale sociale: € 1.000.000.000,00
 Registro Imprese: Milano
 Codice Fiscale: N. 00703520150
 P.I.A. (al sito N. 1) 2607
 Partita IVA: 00703520150
 P.I.A. (al sito N. 2) 2607
 Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
 20124 Milano MI ITALIA



*Gruppo Cairo Communication
Relazione della società di revisione
31 dicembre 2013*

Communication S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e della specifica sezione sul governo societario e gli assetti proprietari, limitatamente alle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), l), m) e al comma 2, lettera b), dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), l), m) e al comma 2, lettera b), dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella specifica sezione della medesima relazione sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Cairo Communication al 31 dicembre 2013.

Milano, 7 aprile 2014

KPMG S.p.A.

Francesco Spadaro
Socio

M.4 RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE KPMG S.p.A. RELATIVA AI DATI PRO-FORMA CONTENUTI NEL PARAGRAFO B.1.15, SEZIONE B, DEL PRESENTE DOCUMENTO DI OFFERTA



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
 Via Vittor Pisani, 25
 20124 MILANO MI

Telefono +39 02 6763.1
 Telefax +39 02 67632445
 e-mail it-firnaudit@kpmg.it
 PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione sull'esame dello Stato Patrimoniale consolidato Pro-forma, del Conto Economico consolidato Pro-forma, del Conto Economico consolidato Complessivo Pro-forma e del Rendiconto Finanziario consolidato Pro-forma del Gruppo Cairo Communication per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015

Al Consiglio di Amministrazione della
 Cairo Communication S.p.A.

I Abbiamo esaminato i prospetti relativi allo Stato Patrimoniale consolidato Pro-forma, al Conto Economico consolidato Pro-forma, al Conto Economico consolidato Complessivo Pro-forma ed al Rendiconto Finanziario consolidato Pro-forma corredati delle note esplicative della Cairo Communication S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 (nel seguito i "Prospetti Consolidati Pro-forma") inclusi nel capitolo B.1.15 del Documento di Offerta Pubblica di scambio volontaria totalitaria ai sensi degli articoli 102 e 106, comma 4, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, avente per oggetto azioni ordinarie di RCS MediaGroup S.p.A. (nel seguito il "Documento di Offerta").

I Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati redatti sulla base delle ipotesi descritte nelle note esplicative per riflettere retroattivamente gli effetti dell'operazione di potenziale acquisizione da parte del Gruppo Cairo Communication della partecipazione di controllo in RCS MediaGroup S.p.A. attraverso l'aumento di capitale previsto nel Documento di Offerta da liberarsi mediante conferimento in natura delle azioni RCS MediaGroup apportate (l'"Operazione"). I Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati redatti come se l'Operazione descritta fosse virtualmente avvenuta il 31 dicembre 2015 con riferimento agli effetti patrimoniali e dal 1° gennaio 2015 con riferimento agli effetti economici ed ai flussi di cassa.

I Prospetti Consolidati Pro-forma derivano dai dati storici relativi al bilancio consolidato del Gruppo Cairo Communication chiuso al 31 dicembre 2015, dai dati storici relativi al bilancio consolidato del Gruppo RCS chiuso al 31 dicembre 2015 e dalle scritture di rettifica pro-forma ad essi applicate. Nelle note esplicative sono stati inoltre descritti gli effetti derivanti da ipotesi di scenari alternativi rispetto alle condizioni poste da Cairo Communication S.p.A. quali condizioni di efficacia dell'Operazione. I Prospetti Consolidati Pro-forma, inclusi delle note esplicative, e le scritture di rettifica pro-forma sono stati da noi esaminati.

Il bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2015 è stato da noi assoggettato a revisione legale a seguito della quale è stata emessa la relazione datata 5 aprile 2016.

Il bilancio consolidato del Gruppo RCS MediaGroup chiuso al 31 dicembre 2015 è stato assoggettato a revisione legale da KPMG S.p.A., incaricata dalla RCS MediaGroup S.p.A., a seguito della quale è stata emessa la relazione datata 6 aprile 2016.

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliato a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero.

Società per azioni
 Capitale sociale
 Euro 9.525.650,00 i.v.
 Registro Imprese Milano e
 Codice Fiscale N. 02709600159
 R.E.A. Milano N. 512857
 Partita IVA 02709600159
 VAT number IT02709600159
 Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
 20124 Milano MI ITALIA



*Gruppo Cairo Communication
Relazione sull'esame dello Stato Patrimoniale consolidato Pro-forma,
del Conto Economico consolidato Pro-forma,
del Conto Economico Complessivo Pro-forma e
del Rendiconto Finanziario consolidato Pro-forma
31 dicembre 2015*

- 2 I Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati predisposti ai fini di quanto richiesto dal Regolamento 809/2004/CE ai fini della loro inclusione nel Documento di Offerta redatto ai sensi degli artt. 34-ter comma 1, lettera j), e 57 comma 1, lettera c), del "Regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti" adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, e successive modifiche ed integrazioni.

L'obiettivo della redazione dei Prospetti Consolidati Pro-forma è quello di rappresentare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti sull'andamento economico e sulla situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo Cairo Communication dell'Operazione sopra menzionata, come se essa fosse virtualmente avvenuta il 31 dicembre 2015 e, per quanto si riferisce ai soli effetti economici e finanziari, dal 1° gennaio 2015. Tuttavia, va rilevato che qualora la potenziale acquisizione da parte del Gruppo Cairo Communication della partecipazione di controllo in RCS MediaGroup S.p.A. in oggetto fosse realmente avvenuta alla data ipotizzata, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati qui rappresentati.

La responsabilità della redazione dei Prospetti Consolidati Pro-forma compete agli amministratori della Cairo Communication S.p.A.. E' nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla ragionevolezza delle ipotesi adottate dagli amministratori per la redazione dei Prospetti Consolidati Pro-forma e sulla correttezza della metodologia da essi utilizzata per l'elaborazione dei medesimi Prospetti Consolidati Pro-forma. Inoltre è nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

- 3 Il nostro esame è stato svolto secondo i criteri raccomandati dalla Consob nella Raccomandazione DEM/1061609 del 9 agosto 2001 per la verifica dei dati pro-forma ed effettuando i controlli che abbiamo ritenuto necessari per le finalità dell'incarico conferitoci.
- 4 A nostro giudizio, le ipotesi adottate dalla Cairo Communication S.p.A. per la redazione dei Prospetti Consolidati Pro-forma relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, per rappresentare gli effetti della potenziale acquisizione da parte del Gruppo Cairo Communication della partecipazione di controllo in RCS MediaGroup S.p.A. attraverso l'aumento di capitale previsto nel Documento di Offerta da liberarsi mediante conferimento in natura delle azioni RCS MediaGroup apportate, sono ragionevoli e la metodologia utilizzata per l'elaborazione dei predetti Prospetti Consolidati Pro-forma è stata applicata correttamente per le finalità informative descritte in precedenza. Inoltre riteniamo che i criteri di valutazione ed i principi contabili utilizzati per la redazione dei medesimi prospetti siano corretti.

Milano, 23 maggio 2016

KPMG S.p.A.

Francesco Spadaro
Socio

N. DOCUMENTI MESSI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO, ANCHE MEDIANTE RIFERIMENTO, E LUOGHI NEI QUALI DETTI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI PER LA CONSULTAZIONE

Il Documento di Offerta è a disposizione degli interessati presso:

- (i) la sede legale dell'Offerente, in Milano, via Tucidide, n. 56;
- (ii) la sede legale degli Intermediari Incaricati del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, Banca IMI S.p.A., in Milano, Largo Mattioli, n. 3, e EQUITA SIM S.p.A., in Milano, via Turati, n. 9;
- (iii) la sede legale degli Intermediari Incaricati;
- (iv) il sito *internet* dell'Offerente, www.cairocommunication.it; e
- (v) sui siti internet dei Global Information Agent, www.georgeson.it e www.sodali-transactions.com.

N.1 DOCUMENTI RELATIVI ALL'OFFERENTE:

I documenti di seguito indicati relativi all'Offerente sono a disposizione degli interessati presso la sede sociale dell'Offerente in Milano, via Tucidide, n. 56, la sede legale degli Intermediari Incaricati del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, Banca IMI S.p.A., in Milano, Largo Mattioli, n. 3, e EQUITA SIM S.p.A., in Milano, via Turati, n. 9, sul sito internet dell'Offerente, www.cairocommunication.it e sui siti internet dei Global Information Agent, www.georgeson.it e www.sodali-transactions.com:

- statuto sociale di Cairo Communication;
- relazioni finanziarie annuali, comprensive dei bilanci consolidati di Cairo Communication, per gli esercizi chiusi il 31 dicembre 2015, il 31 dicembre 2014 e il 31 dicembre 2013;
- il resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2016 di Cairo Communication;
- Relazione sulla Remunerazione 2015 di Cairo Communication;
- relazione illustrativa degli amministratori di Cairo Communication, emessa in data 12 aprile 2016 nell'ambito dell'Aumento di Capitale, ai sensi dell'art. 2441, comma 6, del Codice Civile;
- parere di congruità rilasciato in data 21 aprile 2016 da KPMG S.p.A., con sede legale in Milano, via Vittor Pisani, n. 25, ai sensi dell'art. 2441, comma 6, del Codice Civile e dell'art. 158, comma 1, del TUF;
- valutazione al 31 dicembre 2015 rilasciata in data 20 aprile 2016 dall'esperto indipendente, prof. Andrea Amaduzzi, avente a oggetto il valore delle Azioni RCS ai sensi degli artt. 2440, comma 1, e 2343-ter, comma 2, lett. b), del Codice Civile.

N.2 DOCUMENTI RELATIVI ALL'EMITTENTE:

I documenti di seguito indicati relativi all'Emittente sono a disposizione degli interessati presso la sede sociale dell'Offerente in Milano, via Tucidide, n. 56, la sede legale degli Intermediari Incaricati del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, Banca IMI, in Milano, Largo Mattioli, n. 3, e EQUITA SIM, in Milano, via Turati, n. 9 e sui siti internet dei Global Information Agent, www.georgeson.it e www.sodali-transactions.com:

- bilancio consolidato di RCS per gli esercizi chiusi il 31 dicembre 2015, il 31 dicembre 2014 e il 31 dicembre 2013.

O. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

O.1 RELAZIONI E PARERI DI ESPERTI

I pareri, le relazioni e le attestazioni allegati ovvero richiamati nel presente Documento di Offerta sono stati rilasciati:

- in data 21 aprile 2016, da KPMG S.p.A., con sede legale in Milano, via Vittor Pisani, n. 25, ai sensi dell'art. 2441, comma 6, del Codice Civile e dell'art. 158, comma 1, del TUF;
- in data 20 aprile 2016, dall'esperto indipendente, prof. Andrea Amaduzzi, avente a oggetto il valore delle Azioni RCS ai sensi degli artt. 2440, comma 1, e 2343-ter, comma 2, lett. b), del Codice Civile.

O.2 INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI

L'Offerente conferma che le informazioni provenienti dai terzi indicati nel precedente Paragrafo O.1 sono state riprodotte fedelmente e che, per quanto l'Offerente sia in grado di accertare sulla base delle informazioni ricevute dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli. L'Offerente conferma, altresì, che nessuno dei soggetti indicati nel precedente Paragrafo O.1 ha interessi rilevanti nell'Offerente.

Si segnala che le informazioni contenute nel presente Documento di Offerta relative a RCS sono tratte esclusivamente da dati resi pubblici da RCS e da altre informazioni pubblicamente disponibili alla Data del Documento di Offerta.

P. DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ

La responsabilità della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenuti nel presente Documento di Offerta è in capo all'Offerente.

L'Offerente dichiara che, per quanto a sua conoscenza, i dati contenuti nel Documento di Offerta rispondono alla realtà e non vi sono omissioni che possano alterarne la portata.

Cairo Communication S.p.A.

Urbano R. Cairo
(Presidente del Consiglio di Amministrazione)

