



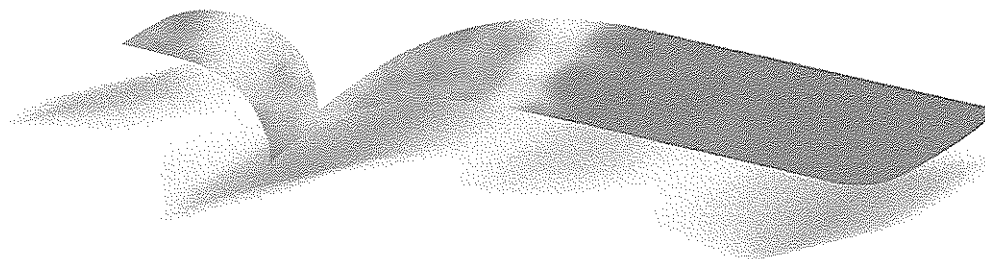
## **RCS MEDIAGROUP S.p.A.**

### **DOCUMENTO INFORMATIVO**

*(ai sensi dell'articolo 71 del Regolamento adottato con delibera  
Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni)*

### **ACQUISIZIONE**

**DELL'INTERO CAPITALE SOCIALE DI  
RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACION SA**



27 aprile 2007

**SINTESI DEI DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI CONSOLIDATI PRO FORMA ED INDICATORI PER AZIONE PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2006**

**A. Dati economici e patrimoniali consolidati pro forma concernenti l'Emittente e la società acquisita**

**A.1 Dati economici consolidati pro-forma**

<b>Conto Economico</b>			
<b>Euro (migliaia)</b>	<b>IFRS Gruppo RCS</b>	<b>IFRS Gruppo Recoletos</b>	<b>Pro – forma Gruppo RCS</b>
Ricavi netti	2.379.659	304.529	2.684.976
EBITDA (1)	278.453	79.239	348.425
EBIT	213.033	44.202	273.739
Risultato prima delle imposte e degli interessi di terzi	288.433	31.374	311.987
Imposte sul reddito	(53.870)	(8.346)	(49.605)
Risultato netto dell'esercizio	219.452	20.592	248.488

(1) Da intendersi come risultato operativo ante ammortamenti e svalutazioni delle immobilizzazioni

**A.2 Dati patrimoniali consolidati pro forma**

<b>Stato Patrimoniale</b>			
<b>Euro (migliaia)</b>	<b>IFRS Gruppo RCS</b>	<b>IFRS Gruppo Recoletos</b>	<b>Pro – forma Gruppo RCS</b>
Capitale investito netto	1.234.376	309.157	2.353.218
Posizione finanziaria netta (2)	(5.681)	272.243	1.105.019
Patrimonio netto	1.240.057	36.914	1.248.199

(2) Indicatore della struttura finanziaria, determinato quale risultante dei debiti finanziari correnti e non correnti al netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti nonché delle attività finanziarie correnti.

**B. Indicatori per azione**

<b>Indicatori per azione</b>		
<b>Euro</b>	<b>Gruppo RCS</b>	<b>Pro – forma Gruppo RCS</b>
Numero medio ponderato di azioni ordinarie, escluse le azioni proprie	732.669.457	
EBITDA per azione	0,38	0,48
EBIT per azione	0,29	0,37
Utile (perdita) base per azione	0,30	0,34
CASH FLOW (3) per azione	0,41	0,46
Patrimonio netto consolidato di gruppo per azione	1,69	1,70

(3) Il CASH FLOW è convenzionalmente definito come risultato netto del Gruppo RCS più ammortamenti.

1. AVVERTENZE .....	3
Rischi legati all'Acquisizione e al processo di integrazione con il Gruppo Recoletos.....	3
Informazioni relative al Gruppo Recoletos e dichiarazioni di carattere previsionale.....	3
2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'ACQUISIZIONE.....	5
2.1 Descrizione sintetica delle modalità e dei termini dell'Acquisizione .....	5
2.1.1 Descrizione della società e delle attività oggetto di acquisizione .....	5
2.1.2 Modalità, termini e condizioni dell'Acquisizione .....	5
2.1.3 Fonte di finanziamento individuata a copertura del relativo prezzo .....	7
2.2 Motivazioni e finalità dell'operazione.....	8
2.2.1 Motivazioni e finalità dell'operazione con particolare riguardo agli obiettivi gestionali di RCS.....	8
2.2.2 Programmi elaborati da RCS con particolare riguardo alle prospettive industriali e alle eventuali ristrutturazioni e/o riorganizzazioni.....	8
2.3 Rapporti con le società oggetto dell'Acquisizione e/o con i soggetti da cui le attività sono state acquistate.....	9
2.3.1 Rapporti significativi intrattenuti da società del Gruppo RCS con società del Gruppo Recoletos.....	9
2.3.2 Rapporti e accordi significativi tra società del Gruppo RCS, i dirigenti e gli amministratori di RCS e i soggetti da cui le attività sono state acquistate .....	9
2.4 Documenti a disposizione del pubblico e luoghi in cui possono essere consultati.....	9
2.4.1 Luoghi in cui la documentazione può essere consultata .....	9
3. EFFETTI SIGNIFICATIVI DELL'ACQUISIZIONE .....	10
3.1 Effetti significativi dell'Acquisizione sui fattori chiave che influenzano e caratterizzano l'attività delle società partecipanti all'Acquisizione nonché sulla tipologia di business svolto....	10
3.2 Implicazioni dell'Acquisizione sulle linee strategiche afferenti i rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni accentrate di servizi tra le imprese del gruppo RCS.....	10
4. DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI RELATIVI ALLE ATTIVITÀ ACQUISITE.....	11
4.1 Dati economici, patrimoniali e finanziari relativi alle partecipazioni acquisite .....	11
4.1.1 Prospetti comparativi degli stati patrimoniali e dei conti economici consolidati, relativi al 31 dicembre 2006 e 2005 del Gruppo Recoletos.....	11
4.1.2 Note esplicative .....	15
4.2 Controllo da parte della società di revisione.....	34
4.3 Cash flow consolidato del Gruppo Recoletos.....	34
4.4 Principali dati economico finanziari del Gruppo Recoletos con esclusione di Factoria .....	34
5. DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO-FORMA DEL GRUPPO RCS .....	36
5.1 Prospetti dello stato patrimoniale e del conto economico consolidati pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 .....	36
5.1.1 Variazioni dell'area di consolidamento.....	40
5.2 Indicatori pro-forma per azione della società emittente. ....	45
5.2.1 Dati storici e pro-forma per azione in forma comparativa .....	45
5.2.2 Variazioni significative dei dati per azione registrate per effetto dell'operazione .....	45
5.3 Relazione della società di revisione concernente l'esame dei dati economici e patrimoniali consolidati pro-forma.....	46
6. PROSPETTIVE DI RCS E DEL GRUPPO AD ESSA FACENTE CAPO.....	47
6.1 Indicazioni generali sull'andamento degli affari del gruppo RCS dalla chiusura dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 .....	47
6.2 Elementi di informazione in relazione alla ragionevole previsione dei risultati dell'esercizio in corso.....	47
ALLEGATI .....	48

## 1. AVVERTENZE

### Rischi legati all'Acquisizione e al processo di integrazione con il Gruppo Recoletos

Il presente documento informativo (il "Documento Informativo") è stato predisposto da RCS MediaGroup S.p.A. ("RCS" o la "Società") ai sensi dell'articolo 71 del Regolamento approvato con Delibera CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni (il "Regolamento CONSOB"), in relazione all'acquisizione, in via diretta ed indiretta, da parte di Unidad Editorial S.A. ("Unedisa"), società indirettamente controllata da RCS, del 100% del capitale sociale di Recoletos Grupo de Comunicación S.A. ("Recoletos") ("Acquisizione").

L'Acquisizione è stata realizzata, con le modalità indicate al Paragrafo 2.1.2 del Documento Informativo, sulla base di un contratto stipulato in data 12 aprile 2007 e regolato dalla legge spagnola. In pari data l'Acquisizione ha avuto esecuzione.

L'Acquisizione è soggetta ai normali rischi imprenditoriali che usualmente caratterizzano le operazioni di acquisizione così come il processo di integrazione di Recoletos comporta i rischi tipici dell'integrazione di società in un gruppo già esistente. Il mancato completamento del processo di integrazione potrebbe implicare una non completa realizzazione delle sinergie ipotizzate, con ciò potendosi parzialmente ridurre gli effetti positivi attesi all'esito dell'Acquisizione.

### Informazioni relative al Gruppo Recoletos e dichiarazioni di carattere previsionale

Le informazioni relative al Gruppo Recoletos contenute nel presente Documento Informativo sono ricavate principalmente dai dati e dalle informazioni ai quali RCS ha avuto accesso nel corso dell'attività di *due diligence* e delle trattative per la stipulazione del Contratto di Acquisizione, come di seguito definito, così come aggiornate nel periodo intercorrente tra la conclusione dell'operazione e la data di pubblicazione del presente Documento Informativo.

Il presente Documento Informativo contiene alcune dichiarazioni di carattere previsionale circa l'andamento futuro del Gruppo RCS e dei settori in cui opera. Tali dichiarazioni sono per loro natura incerte e non è possibile garantire che risultino confermate; i risultati del Gruppo RCS e l'andamento dei suddetti settori potrebbero quindi risultare differenti da quelli ipotizzati in tali dichiarazioni.

### Rischi legati alla pendenza della procedura per il rilascio da parte dell'autorità spagnola competente dell'autorizzazione ad avvalersi delle licenze radiotelevisive già concesse ad alcune società del Gruppo Recoletos

In virtù dell'acquisto del controllo di alcune società del Gruppo Recoletos concessionarie di licenze radiotelevisive in Spagna – ossia la stessa Recoletos, Recoletos Medios Digitales L.S. e Veo Television – Unedisa ha richiesto all'autorità spagnola per le telecomunicazioni (*Secretaría de Estado de Telecomunicaciones y para la Sociedad de la Información*) l'autorizzazione ad avvalersi delle suddette licenze per il tramite delle società acquisite.

Alla data del Documento Informativo, la procedura per il rilascio della suddetta autorizzazione ad Unedisa risulta ancora pendente. Nel caso in cui l'autorizzazione non venisse rilasciata, l'autorità spagnola potrebbe richiedere ad Unedisa di adottare misure appropriate al fine di trasferire a terzi le licenze o di escluderne comunque l'utilizzo, delle quali Unedisa dovrebbe sopportare i costi.

RCS ritiene che, anche nel caso in cui a seguito del mancato rilascio dell'autorizzazione non fosse possibile utilizzare le licenze radiotelevisive concesse, tale circostanza non comporterebbe effetti sostanzialmente negativi sull'attuale situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

#### **Dati consolidati pro forma**

Il Documento Informativo contiene i prospetti dei dati consolidati pro-forma al 31 dicembre 2006 del Gruppo RCS redatti al fine di dare effetto retroattivo all'operazione di acquisizione, simulando che l'operazione stessa sia avvenuta alla data del 1° gennaio 2006 a fini economici e al 31 dicembre 2006 a fini patrimoniali.

Trattandosi di rappresentazioni costruite su ipotesi, sussiste il rischio che, qualora l'operazione fosse realmente avvenuta alle date prese a riferimento per la predisposizione dei dati pro-forma anziché alle date effettive, non necessariamente i dati storici sarebbero stati uguali a quelli pro-forma. I dati pro-forma inoltre non riflettono dati prospettici in quanto sono predisposti in modo da rappresentare solamente gli effetti isolabili e oggettivamente misurabili dell'operazione, senza tenere conto degli effetti potenziali dovuti a variazioni delle politiche del *management* e a decisioni operative conseguenti all'operazione stessa. Infine, in considerazione delle diverse finalità dei dati pro-forma rispetto ai dati dei bilanci storici e delle diverse modalità di calcolo degli effetti con riferimento allo stato patrimoniale e al conto economico, lo stato patrimoniale pro-forma e il conto economico pro-forma al 31 dicembre 2006 vanno letti ed interpretati separatamente dai dati storici, senza ricercare collegamenti contabili con tali dati.

## 2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'ACQUISIZIONE

### 2.1 Descrizione sintetica delle modalità e dei termini dell'Acquisizione

#### 2.1.1 Descrizione della società e delle attività oggetto di acquisizione

Recoletos Grupo de Comunicación S.A., società di diritto spagnolo con sede in Madrid, Paseo de la Castellana n. 66, ("Recoletos"), è la società *holding* dell'omonimo gruppo editoriale (il "Gruppo Recoletos"), tra i principali operatori nel settore dell'editoria attivo nei settori della carta stampata, della radiofonia e dell'editoria su Internet, oltre che concessionario di licenze per televisione digitale in Spagna. Alla data del Documento Informativo, il capitale sociale di Recoletos, sottoscritto e versato, ammonta ad Euro 40.000.000,00, suddiviso in n. 40.000.000 azioni del valore nominale di Euro 1.

Nel settore della carta stampata in Spagna, il Gruppo Recoletos è l'editore del quotidiano sportivo *Marca* e del quotidiano economico-finanziario *Expansión* – tra le testate principali nei rispettivi ambiti – oltre che della rivista femminile *Telva*, della rivista economica *Actualidad Económica*, e di altre testate specializzate. Il Gruppo Recoletos è presente anche sul mercato portoghese dove pubblica alcune tra le principali testate economiche del paese tra cui *Diario Económico* e *Semanario Económico* ed è attivo nel settore dell'editoria on-line attraverso siti web collegati alle sue principali testate.

Nel settore radiofonico, infine, il Gruppo Recoletos è l'editore di Radio Marca, emittente digitale collegata al quotidiano sportivo *Marca*, tra le principali emittenti radiofoniche digitali spagnole.

Con riferimento all'editoria televisiva, il Gruppo Recoletos detiene una partecipazione pari a circa il 27,7% nel capitale sociale di Veo Televisión, S.A. ("Veo Television"), una delle società concessionarie delle licenze per la televisione digitale terrestre in Spagna, in cui Unedisa deteneva già prima dell'Acquisizione una partecipazione egualmente pari a circa il 27,7%. A seguito dell'Acquisizione, la partecipazione complessivamente posseduta dal Gruppo RCS nel capitale sociale di Veo Television è pari al 55,4%.

Il Gruppo Recoletos possiede inoltre partecipazioni in società che si occupano della realizzazione di campagne pubblicitarie attraverso mezzi di diffusione – quali Novomedia, S.A. – e di logistica e servizi di distribuzione per l'editoria – quali Red de Distribuciones Editoriales, S.L., società *holding* di un gruppo operativo nel settore della distribuzione locale, posseduta al 70% da Recoletos e al 30% da Unedisa, nonché Gelesa, distributore nazionale, leader per la distribuzione nell'area di Madrid di cui il Gruppo detiene il 35%.

Al 31 dicembre 2006, il Gruppo Recoletos, escludendo i risultati di Factoria de Información S.A. ("Factoria"), società editrice del quotidiano gratuito *Qué!* che non è compresa nel perimetro di rilevanza dell'Acquisizione come meglio specificato al successivo Paragrafo 2.1.2, ha fatto registrare (secondo i principi IFRS) un fatturato pari ad Euro 304.529 migliaia e un EBITDA pari ad Euro 79.239 migliaia.

Per le informazioni relative alle società controllate e collegate di Recoletos che compongono insieme a quest'ultima il Gruppo Recoletos si rinvia al successivo Capitolo 4, Paragrafo 4.1.2.

#### 2.1.2 Modalità, termini e condizioni dell'Acquisizione

In data 12 aprile 2007, Unidad Editorial S.A. ("Unedisa"), società indirettamente controllata da RCS al 96% ed editrice di *El Mundo*, secondo quotidiano spagnolo, ha stipulato un

contratto, regolato dalla legge spagnola, avente ad oggetto l'acquisizione, in via diretta e indiretta, del 100% del capitale sociale di Recoletos (il "Contratto di Acquisizione").

In particolare, ai sensi del Contratto di Acquisizione, Unedisa ha acquistato:

- (i) una partecipazione complessiva pari al 76,82% del capitale sociale di Recoletos direttamente dai precedenti azionisti di Recoletos ad eccezione di Financial Retos Partners S.A. (rispettivamente gli "Azionisti Venditori" e "Financial Retos");
- (ii) la rimanente partecipazione pari al 23,18% detenuta da Financial Retos mediante l'acquisizione del capitale sociale di quest'ultima;
- (iii) la totalità dei crediti vantati dagli Azionisti Venditori nei confronti di Recoletos a fronte di c.d. *prestiti partecipativi* di diritto spagnolo; e
- (iv) la totalità dei crediti vantati dagli azionisti di Financial Retos nei confronti della medesima, ugualmente a fronte di *prestiti partecipativi* di diritto spagnolo.

Tutte le partecipazioni e i crediti di cui ai precedenti punti da (i) a (iv) sono stati acquistati liberi da ogni vincolo, onere o gravame.

Il corrispettivo complessivo dell'Acquisizione è stato determinato sulla base dell'*enterprise value* di Recoletos, calcolato in Euro 1.100.000 migliaia. Da tale importo è stato dedotto l'ammontare della posizione finanziaria netta consolidata al 31 dicembre 2006 – pari a circa Euro 272.243 migliaia – nonché i costi accessori dell'Acquisizione di competenza di Recoletos e contrattualmente assunti dal Gruppo RCS – pari a circa Euro 10.400 migliaia. Al corrispettivo complessivo dell'Acquisizione così calcolato – pari a circa Euro 817.357 migliaia – è stato, infine, dedotto il saldo negativo – pari a circa Euro 1 milione – risultante dalla compensazione, conseguente all'acquisizione indiretta di parte del capitale di Recoletos mediante l'acquisizione di Financial Retos – di alcune partite patrimoniali di quest'ultima, tra cui, principalmente, passività fiscali differite e disponibilità finanziarie.

La determinazione dell'*enterprise value* di Recoletos è stata supportata da una *fairness opinion* emessa da Leonardo Italy S.r.l., società del gruppo Banca Leonardo, e Mediobanca S.p.A. in data 16 marzo 2007, il cui contenuto è stato confermato con lettera indirizzata ad RCS in data 12 aprile 2007.

Il corrispettivo complessivo, versato alla data di stipula del Contratto di Acquisizione, non sarà soggetto ad alcun aggiustamento.

Il 12 aprile 2007, l'Acquisizione, che aveva precedentemente ottenuto le necessarie autorizzazioni antitrust, ha avuto esecuzione. Alla data del Documento Informativo, è ancora pendente la procedura per il rilascio ad Unedisa da parte dell'autorità spagnola per le telecomunicazioni (*Secretaría de Estado de Telecomunicaciones y para la Sociedad de la Información*) dell'autorizzazione ad avvalersi delle licenze telefoniche concesse ad alcune società del Gruppo Recoletos tra cui Veo Television. Nel caso in cui l'autorizzazione non venisse rilasciata, l'autorità spagnola potrebbe richiedere ad Unedisa di adottare misure appropriate al fine di trasferire a terzi le licenze o di escluderne comunque l'utilizzo.

Dal perimetro oggetto dell'Acquisizione è stata esclusa la partecipazione, pari al 70% del capitale sociale di Factoria, originariamente detenuta da Recoletos mediante una propria controllata. Tale partecipazione è stata scissa in data 9 aprile 2007 dalla società che la deteneva a Recoletos e, nella medesima data, da Recoletos ad una società di nuova costituzione denominata Cartera Factoria S.L. ("Cartera"). In virtù di tale ultima scissione Financial Retos – all'epoca azionista di Recoletos – ha acquisito una partecipazione in Factoria ceduta a terzi il 12 aprile 2007, prima della stipula del Contratto di Acquisizione. Gli altri

Azionisti Venditori, che, in virtù della scissione, sono divenuti titolari di una partecipazione di controllo in Cartera, si sono impegnati a fare in modo che, qualora essi intendessero cedere la propria partecipazione complessiva in Cartera, oppure qualora Cartera intendesse cedere la partecipazione complessivamente detenuta in Factoria, sia concessa ad Unedisa l'opportunità di partecipare al processo di vendita quale compratore potenziale, senza peraltro riconoscere ad Unedisa alcun diritto di prelazione o privilegio rispetto ai terzi offerenti.

Il Contratto di Acquisizione prevede il rilascio da parte degli Azionisti Venditori e degli azionisti venditori di Financial Retos in favore di Unedisa di talune dichiarazioni e garanzie, come d'uso in operazioni similari. L'ammontare massimo risarcibile da parte degli Azionisti Venditori e degli azionisti venditori di Financial Retos in caso di violazione delle predette dichiarazioni e garanzie è pari al corrispettivo pro-quota corrisposto da Unedisa agli azionisti venditori.

La Società sta attualmente valutando se effettuare eventuali ulteriori operazioni societarie infragruppo finalizzate a realizzare una più efficiente struttura partecipativa in Recoletos, anche mediante un accorciamento della catena di controllo.

### ***2.1.3 Fonte di finanziamento individuata a copertura del relativo prezzo***

Il Gruppo RCS ha reperito le risorse finanziarie necessarie ai fini dell'Acquisizione come segue:

- per Euro 239.000 migliaia, mediante disinvestimento della liquidità gestita da RCS nell'interesse del Gruppo;
- per Euro 861.000 migliaia, di cui: (i) Euro 702.500 migliaia mediante l'utilizzo di linee di credito a lungo termine di tipo *revolving*, già disponibili e non raccolte specificamente per l'Acquisizione, per un importo nominale complessivo pari ad Euro 800.000 migliaia, con durate comprese fra i 7 e gli 11 anni e (ii) Euro 158.500 migliaia derivanti da finanziamenti a breve termine, con utilizzo pieno, con scadenze comprese tra 1 settimana e 1 mese e con rimborso in un'unica soluzione.

Le linee di credito *revolving* non sono assistite da garanzie reali.

Tutte le posizioni debitorie (a breve termine e a lungo termine) sono a tasso variabile e parametrato al tasso Euribor del periodo di riferimento.

Parallelamente è stato avviato un programma di copertura dell'esposizione al rischio delle oscillazioni dei tassi di interesse riferito alla Posizione Finanziaria Netta complessiva del Gruppo RCS, attraverso la negoziazione di strumenti derivati, per un controvalore pari ad almeno il 50% dell'esposizione.

Allo scopo di ottimizzare la struttura finanziaria dell'Acquisizione, le risorse sono state erogate ad Unedisa, per Euro 200.000 migliaia direttamente da RCS mediante un finanziamento infragruppo e per Euro 920.000 migliaia per il tramite di RCS Investimenti S.p.A. ("RCS Investimenti"), società controllata da RCS.

In particolare, in data 11 aprile 2007, RCS Investimenti ha concesso ad Unedisa un finanziamento per un controvalore complessivo di Euro 920.000 migliaia, mediante utilizzo di risorse proprie per Euro 20.000 migliaia e di risorse messe a disposizione da RCS mediante un versamento in conto futuro aumento capitale pari ad Euro 900.000 migliaia.

## 2.2 Motivazioni e finalità dell'operazione

### *2.2.1 Motivazioni e finalità dell'operazione con particolare riguardo agli obiettivi gestionali di RCS*

L'Acquisizione persegue lo scopo di sviluppare e consolidare la presenza europea del Gruppo RCS nel settore dell'editoria multimediale.

L'Acquisizione rappresenta per il Gruppo RCS un'importante occasione di sviluppo nel mercato spagnolo, grazie al carattere complementare delle testate editate dal Gruppo Recoletos, che sono tra le testate leader nei rispettivi segmenti, con quelle già editate da Unedisa. In particolare, a seguito dell'Acquisizione, il Gruppo RCS diventa uno dei principali operatori della stampa quotidiana spagnola, presidiando i vari segmenti dell'informazione, da quella generalista (con il quotidiano El Mundo), a quella sportiva (con il quotidiano Marca) fino a quella economica (con il quotidiano Expansion), con ulteriori prospettive di sviluppo negli altri mercati di lingua spagnola; parimenti, il Gruppo RCS diviene uno dei principali operatori spagnoli del mercato dell'informazione *on-line*, attraverso siti web collegati alle medesime testate.

L'Acquisizione consentirà inoltre al Gruppo RCS di fare il proprio ingresso nel settore radiofonico (con Radio Marca) e di ottenere il controllo dell'emittente televisiva Veo Tv, titolare di una licenza per la diffusione di programmi in tecnologia digitale terrestre (DTT), fermo restando quanto indicato al precedente paragrafo 2.1.2.

Con l'Acquisizione, RCS intende, infine, raggiungere l'obiettivo di incrementare l'internazionalizzazione del Gruppo RCS, riducendo la dipendenza dal mercato domestico e spostando al contempo il proprio baricentro verso una dimensione più prettamente europea.

### *2.2.2 Programmi elaborati da RCS con particolare riguardo alle prospettive industriali e alle eventuali ristrutturazioni e/o riorganizzazioni*

L'analisi e l'identificazione delle principali aree di intervento su cui agire a seguito dell'Acquisizione sono state effettuate in parallelo con le attività inerenti alla realizzazione dell'Acquisizione stessa; i piani operativi di integrazione sono, allo stato, in fase di definizione.

Il Gruppo RCS prevede di implementare nei prossimi mesi una nuova struttura organizzativa che dovrebbe consentire, in maniera graduale, di unificare la gestione di Unedisa e Recoletos; in tale ambito, sono inoltre previsti interventi sui sistemi informativi al fine di garantire la necessaria uniformità dei relativi processi.

Sotto il profilo industriale, il Gruppo RCS intende valutare processi di ottimizzazione delle attività di stampa e di distribuzione. Interventi di ottimizzazione riguarderanno anche le reti di vendita, l'area editoriale ed i processi infrastrutturali (in particolare, quelli amministrativi ed inerenti alla gestione finanziaria ed al controllo).

Si segnala infine che sono stati individuati nuovi spazi a Madrid che consentiranno di riunire in un'unica struttura le attuali sedi di Unedisa e di Recoletos.

## **2.3 Rapporti con le società oggetto dell'Acquisizione e/o con i soggetti da cui le attività sono state acquistate**

### ***2.3.1 Rapporti significativi intrattenuti da società del Gruppo RCS con società del Gruppo Recoletos***

Alla data di stipula del Contratto di Acquisizione e alla data del presente Documento Informativo non sussistevano e non sussistono rapporti significativi intrattenuti da RCS o società appartenenti al Gruppo RCS con Recoletos o società del Gruppo Recoletos. Si segnala, peraltro, che già antecedentemente all'Acquisizione, il Gruppo RCS deteneva partecipazioni nel capitale di Veo Television, Red de Distribuciones Editoriales, S.L. e Ediciones Reunitel, S.L.

### ***2.3.2 Rapporti e accordi significativi tra società del Gruppo RCS, i dirigenti e gli amministratori di RCS e i soggetti da cui le attività sono state acquistate***

Alla data di stipula del Contratto di Acquisizione e alla data del presente Documento Informativo non sussistevano e non sussistono rapporti significativi intrattenuti da RCS o società appartenenti al Gruppo RCS, dirigenti e amministratori di RCS con Recoletos o società del Gruppo Recoletos.

## **2.4 Documenti a disposizione del pubblico e luoghi in cui possono essere consultati**

### ***2.4.1 Luoghi in cui la documentazione può essere consultata***

Il presente Documento Informativo è a disposizione del pubblico presso la sede legale di RCS a Milano, Via San Marco 21 e presso la sede di Borsa Italiana S.p.A. a Milano, Piazza Affari 2. Il presente Documento Informativo è inoltre disponibile in formato elettronico sul sito internet di RCS all'indirizzo [www.rcsmediagroup.it](http://www.rcsmediagroup.it).

### **3. EFFETTI SIGNIFICATIVI DELL'ACQUISIZIONE**

#### **3.1 Effetti significativi dell'Acquisizione sui fattori chiave che influenzano e caratterizzano l'attività delle società partecipanti all'Acquisizione nonché sulla tipologia di business svolto**

RCS ritiene che l'Acquisizione permetterà di sviluppare e consolidare la propria missione di gruppo multimediale di respiro internazionale, ed, in particolare, europeo, rafforzando la propria presenza nei mercati di lingua spagnola che rappresenta, già ad oggi, un elemento di particolare forza per il Gruppo.

L'Acquisizione comporterà un significativo incremento del personale del Gruppo RCS, che passerà da 5.324 dipendenti al 31 marzo 2007 a 6.854 dipendenti.

L'Acquisizione comporterà inoltre un cambiamento della struttura finanziaria del Gruppo RCS, che passerà da una situazione di sostanziale equilibrio finanziario (la Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2006 era positiva per Euro 5.681 migliaia) ad una struttura finanziaria caratterizzata da un significativo indebitamento derivante principalmente, per Euro 1.100.000 migliaia, dall'operazione di Acquisizione effettuata con l'utilizzo di linee di credito esistenti.

#### **3.2 Implicazioni dell'Acquisizione sulle linee strategiche afferenti i rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni accentrate di servizi tra le imprese del gruppo RCS**

Ad eccezione di quanto indicato al precedente Capitolo 2, Paragrafo 2.2.2., non è previsto che l'Acquisizione comporti modifiche rilevanti alle linee strategiche afferenti ai rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni accentrate dei servizi infra-gruppo.

#### 4. DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI RELATIVI ALLE ATTIVITÀ ACQUISITE

##### 4.1 Dati economici, patrimoniali e finanziari relativi alle partecipazioni acquisite

In questa sezione sono presentati i bilanci consolidati di Recoletos e delle sue controllate ("Gruppo Recoletos") al 31 dicembre 2005 e 2006, costituiti dallo stato patrimoniale, dal conto economico e dalle note esplicative, predisposti nel rispetto delle norme e dei principi contabili generalmente accettati in Spagna. Nel successivo Capitolo 5 sono illustrati gli impatti preliminari derivanti dall'applicazione degli International Financial Reporting Standards ("IFRS") adottati dall'Unione Europea al bilancio del Gruppo Recoletos al 31 dicembre 2006, ai fini della predisposizione dei prospetti consolidati pro-forma del Gruppo RCS.

I bilanci consolidati del Gruppo Recoletos sono redatti in migliaia di Euro.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 è stato oggetto di revisione contabile da parte di KPMG Auditores S.L. che ha rilasciato, in data 21 Febbraio 2007, la propria relazione di revisione contabile che evidenzia una incertezza derivante da passività fiscali che potrebbero emergere in seguito a future verifiche fiscali e il cui importo non è quantificabile oggettivamente.

I dati relativi al bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 sono stati oggetto di revisione contabile da parte di KPMG Auditores S.L. che ha rilasciato la propria relazione di revisione contabile in data 24 Febbraio 2006.

Si segnalano, tra i fattori che hanno influenzato i bilanci consolidati del Gruppo Recoletos al 31 dicembre 2005 e 2006, gli effetti derivanti dalla fusione per incorporazione di Recoletos e Pedifri S.L. in Retos Cartera, S.A perfezionatasi nel dicembre 2005 e successiva all'offerta pubblica di acquisto promossa fra la fine del 2004 e l'inizio del 2005 da Retos Cartera, S.A. sulle azioni Recoletos. Gli effetti fiscali e contabili della fusione si sono prodotti a partire dal 1° gennaio 2005.

##### *4.1.1 Prospetti comparativi degli stati patrimoniali e dei conti economici consolidati, relativi al 31 dicembre 2006 e 2005 del Gruppo Recoletos*

Nei prospetti di seguito esposti sono presentati lo stato patrimoniale e i conti economici consolidati del Gruppo acquisito Recoletos per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005.

*Stato patrimoniale consolidato*

Euro (migliaia)	NOTE	31 dicembre 2006	31 dicembre 2005
<b>Attivo</b>			
<i>Immobilizzazioni</i>		<i>670.341</i>	<i>722.762</i>
Costi di impianto e ampliamento	4	2.014	3.272
Immobilizzazioni immateriali	5	587.260	620.110
Beni e diritti immateriali		670.646	669.683
Svalutazioni e ammortamenti		(83.386)	(49.573)
Immobilizzazioni materiali	6	56.525	62.284
Terreni e fabbricati		21.934	21.922
Impianti e macchinari		71.066	71.272
Altri beni		32.421	31.864
Anticipi e immobilizzazioni in corso		758	44
Svalutazioni e ammortamenti		(69.654)	(62.818)
Immobilizzazioni finanziarie	7	24.542	37.096
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto		9.112	8.920
Titoli a medio lungo termine		5.815	4.853
Altri crediti:		7.563	9.376
crediti verso il personale		6.616	6.509
Altri crediti		947	2.867
Ammistrazione pubblica	15	6.103	17.959
Svalutazioni		(4.051)	(4.012)
Differenza di consolidamento	8	13.986	15.318
<i>Attivo circolante</i>		<i>139.339</i>	<i>110.494</i>
Rimanenze		7.320	6.928
Crediti:		89.092	75.351
Crediti commerciali	9	69.151	67.884
Crediti verso Altri		9.936	3.111
Crediti verso Erario		13.390	8.443
Svalutazioni	9	(3.385)	(4.087)
Attività finanziarie a breve termine	10	29.377	6.753
Titoli a breve termine		29.087	6.460
Altre attività finanziarie		290	293
Disponibilità liquide ed equivalenti		11.604	19.837
Ratei e risconti attivi		1.946	1.625
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>823.666</b>	<b>848.574</b>

Euro (migliaia)	NOTE	31 dicembre 2006	31 dicembre 2005
<b>Passivo</b>			
Patrimonio Netto di Gruppo	11	26.155	12.919
Capitale sociale		40.000	40.000
Altre riserve:		(6.555)	(700)
Riserva volontaria		(6.555)	(700)
Riserva di consolidamento		(19.986)	0
Riserva valutazione partecipazioni con il metodo del patrimonio netto		451	0
Riserva di conversione		0	(85)
Risultato attribuibile a Recoletos		12.245	(26.296)
Risultato consolidato		10.802	(22.103)
Risultato attribuibile alle minoranze		1.443	(4.193)
Patrimonio netto di Terzi	12	6.076	5.617
Differenza negativa di consolidamento	8	231	231
Fondi per rischi e oneri	13	2.105	2.655
Debiti a medio lungo termine	14	662.243	730.138
Debiti verso istituti di credito		301.550	364.550
Altri debiti finanziari		360.034	364.984
Debiti verso Erario a medio lungo termine		659	604
Debiti a breve termine		126.856	97.014
Debiti finanziari correnti	14	18.000	7.000
Debiti commerciali		64.527	52.002
Altri debiti non commerciali verso:		32.365	27.630
Erario		12.664	5.576
Personale		11.645	11.751
Altri		8.056	10.303
Ratei e risconti passivi		11.964	10.382
<b>TOTALE PASSIVO</b>		<b>823.666</b>	<b>848.574</b>

***Conto economico consolidato***

<b>Euro (migliaia)</b>	<b>NOTE</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
<b>COSTI</b>			
Acquisti	16.2	85.466	74.864
Costi per il personale		83.775	80.610
a) Salari e stipendi		59.321	56.788
b) Oneri sociali		24.454	23.822
Ammortamenti	4, 5 e 6	43.261	43.952
Accantonamenti	9	111	929
Altri costi di gestione		90.862	114.853
Utile di gestione		27.812	-
Oneri finanziari	16.3	25.168	27.872
Svalutazione degli investimenti finanziari		63	357
Perdite su cambi		3	13
Utile dell'attività finanziaria		-	-
Ammortamento della differenza di consolidamento	Nota 8	833	789
Utile dell'attività ordinaria		12.838	-
Minusvalenze su immobilizzazioni		38	-
Oneri straordinari		563	11.114
Oneri relativi a esercizi precedenti		493	102
Utile dall'attività straordinaria		5.929	-
Utile consolidato ante imposte		18.767	-
Imposte sul reddito	15	7.965	(13.262)
Utile consolidato dell'esercizio		10.802	-
Utile dell'esercizio di terzi		-	-
Utile dell'esercizio di gruppo		12.245	-

Euro (migliaia)	NOTE	2006	2005
<b>RICAVI</b>			
Ricavi netti di vendita	16.1	301.000	269.170
Vendite		371.316	337.353
Sconti e abbuoni passivi		(70.316)	(68.183)
Altri ricavi di gestione		30.287	25.590
Perdita di gestione		-	20.448
Altri proventi finanziari	16.3	10.252	2.647
Utili derivanti da investimenti finanziari		775	5.728
Utili su cambi		4	10
<b>Perdita dell'attività finanziaria</b>		<b>14.203</b>	<b>19.857</b>
Quote proventi da valutazione partecipazioni con il metodo del patrimonio netto		62	2.234
<b>Perdita dell'attività ordinaria</b>		<b>-</b>	<b>38.860</b>
Plusvalenze su immobilizzazioni		6.978	3.154
Proventi straordinari		41	630
Proventi relativi a esercizi precedenti		4	2.541
Perdita dell'attività straordinaria		-	4.891
Perdita consolidata ante imposte		-	43.751
Perdita consolidata dell'esercizio		-	30.489
Perdita dell'esercizio di terzi	12	1.443	4.193
Perdita dell'esercizio di gruppo		-	26.296

#### 4.1.2 Note esplicative

##### Nota 1 – Attività e struttura del Gruppo

Si riportano di seguito le informazioni relative alle società controllate e collegate di Recoletos che compongono insieme a quest'ultima il Gruppo Recoletos. L'attività del gruppo è sinteticamente descritta in questo Documento Informativo al precedente Capitolo 2.

	Sede sociale	% di Partecipazione	
		Diretta	Indiretta
<b>Società consolidate con il metodo integrale:</b>			
Ediciones Cónica. S.A. (*)	Madrid	99,06%	-
Novomedia, S.A. (*)	Madrid	100,00%	-
Recoletos Medios Digitales, S.L (*)	Madrid	100,00%	-
Recoprint Impresión. S L.	Madrid	100,00%	-
Recoprint Pinto. S.L. (*)	Madrid	100,00%	-
Remprint Rábade, S.L.	Madrid	100,00%	-
Recoprint Guimar, S.L.	Madrid	100,00%	-
Recoprint Dos Hermanas, S.L.	Madrid	100,00%	-
Recoprint Sagunto, S.L. (*)	Madrid	100,00%	-
Económica Portugal SGPS (*)	Portogallo	-	100,00% (1)
Red de Distribuciones Editoriales. S.L.	Madrid	70,00%	-
Recoletos Información, S.L	Madrid	100,00%	-
Recoletos Cartera Internacional, S.A.	Madrid	99,99%	0,01% (2)
Tu Salud Servicios Interactivos, S.L.	Madrid	50,00%	50,00% (2)
Bao-Bad Publicações e Comunicações S.A.(*)	Madrid	0,02%	99,98% (3)
Boj Media, S,A.	Madrid	100,00%	-
Información Estadio Deportivo. S.A.	Madrid	-	84,97% (4)
Corporacion Radiofónica Información y Deporte, S L.	Madrid	-	100,00% (2)
Factoria de Información. S.A. (*)	Madrid	-	70,00% (2)
Recoletos Television, S.A.	Madrid	-	100,00% (2)
Global Danegeld, S.L.	Madrid	100,00%	-
Last Lap, S.L. (*)	Madrid	-	51,00% (2)
<b>Società consolidate con il metodo proporzionale:</b>			
Ediciones Reunitel. S.A. (*)	Madrid	50,00%	-
<b>Società collegate:</b>			
Distrimedios. S.L	Cádiz	-	38,00% (5)
Veo Televisión S.A.	Madrid	-	27,67% (6)
Gestión Logistics Editorial, S.L	Madrid	35,00%	-
Val Disme. S.L.	Valencia	-	23,75% (5)
Papiro, S.L	Salamanca	-	25,14% (5)
Cirpress. S.L.	Oviedo	-	24,70% (5)
Distribuciones Beralán S.L.	Guipúzcoa	-	22,25% (5)
Madrid Deportes y Espectáculos S.A.	Madrid	-	30,00% (2)
Distribuidora de Publicaciones Boreal S.L.	Madrid	-	29% (5)

(\*) società per le quali è svolta la revisione completa dei conti annuali

(1) Partecipata attraverso Recoletos Cartera Internacional S.A. al 50% e attraverso Recoletos Medios Digitales S.L. per il restante 50%

(2) Partecipata attraverso Recoletos Medios Digitales S.L.

(3) Partecipata attraverso Tu Salud Servicios Interactivos S.L. per il 99,94%, attraverso Recoletos Medios Digitales S.L. per lo 0,016% e attraverso Recoletos Cartera Internacional S.A. per lo 0,016%

(4) Partecipata attraverso Recoletos Información S.L.

(5) Partecipata attraverso Red de Distribuciones Editoriales S.L.

(6) Partecipata attraverso Boj Media S.A.

Si riporta di seguito il dettaglio del settore di attività, del totale attivo, del patrimonio netto e del risultato delle società incluse nell'area di consolidamento:

Società	Attività	Euro (migliaia)		
		Patrimonio netto	Risultato netto	Totale attivo
Ediciones Cónica. S.A. (*)	Edizione della rivista mensile di moda "Telva"	10.267	2.357	16.369
Novomedia, S.A. (*)	Promozione ed esecuzione di campagne pubblicitarie attraverso mezzi di diffusione	731	(790)	3.738
Recoletos Medios Digitales, S.L. (*)	Realizzazione di attività di Internet, inclusa la creazione e la gestione dei portali, come pure la gestione delle concessioni di radiodiffusione inclusa la commercializzazione di spazi pubblicitari inerenti le stesse.	1.112	(5.162)	36.373
Recoletos Cartera Internacional, S.A.	Holding di partecipazioni in società terze	2.109	(353)	2.112
Recoprint Impresión. S.L.	Stampa delle edizioni sia per le società del Gruppo Recoletos che per terzi esterni al gruppo	13	0	392
Recoprint Pinto. S.L. (*)	Stampa delle edizioni sia per le società del Gruppo Recoletos che per terzi esterni al gruppo	17.947	866	25.651
Remprint Rábade, S.L.	Stampa delle edizioni sia per le società del Gruppo Recoletos che per terzi esterni al gruppo	6.530	157	6.990
Recoprint Guimar, S.L.	Stampa delle edizioni sia per le società del Gruppo Recoletos che per terzi esterni al gruppo	5.883	695	6.458
Recoprint Dos Hermanas, S.L.	Stampa delle edizioni sia per le società del Gruppo Recoletos che per terzi esterni al gruppo	8.183	390	9.485
Recoprint Sagunto, S.L. (*)	Stampa delle edizioni sia per le società del Gruppo Recoletos che per terzi esterni al gruppo	12.288	691	13.395
Económica Portugal SGPS (*)	Edizione di pubblicazioni di informazione economica in Portogallo	745	403	8.025
Red de Distribuciones Editoriales. S.L.	Holding di partecipazioni in società del gruppo e investimenti finanziari in società la cui attività è la distribuzione di stampe e riviste	5.814	1.940	5.981
Recoletos Información, S.L.	Holding di partecipazioni in società terze	35.862	973	36.226
Tu Salud Servicios Interactivos, S.L.	Gestione dei servizi di telecomunicazione, edizione di stampe, radio e altri mezzi come pure attività di acquisizione e gestione di azioni	134	(250)	1.041
Bao-Bad Publicações e Comunicações S.A. (*)	Gestione dei servizi di telecomunicazione, edizione di stampe, radio e altri mezzi come pure attività di acquisizione e gestione di azioni	(905)	(284)	648
Boj Media, S.A.	Gestione dei servizi di telecomunicazione, edizione di stampe, radio e altri mezzi come pure attività di acquisizione e gestione di azioni	(1.107)	(1.767)	5.891
Información Estadio Deportivo. S.A.	Edizione della rivista sportiva "Estadio Deportivo"	631	351	1.319
Corporacion Radiofónica Información y Deporte, S.L.	Prestazioni di servizi inerenti la radiodiffusione incluso la radio attraverso internet	(185)	(1.085)	3.403
Global Danegeld, S.L.	Holding di partecipazioni	4	(1)	5
Last Lap, S.L. (*)	Organizzazione eventi sportivi	2.052	420	5.440
Ediciones Reunitel S.L.	Edizione del supplemento del week-end "Expansion&Empleo" venduto insieme a Expansion e El Mundo	1.873	2.365	6.041
Factoria de Información S.A.	Edizione della rivista "Qué"	8.002	(10.134)	13.991
Recoletos Televisión S.A.	Programmazione televisiva	6.358	352	6.703

## Nota 2 – Forma e contenuto del bilancio consolidato

### a) Rappresentazione e comparabilità dei dati

Il bilancio consolidato del Gruppo Recoletos è stato predisposto sulla base delle scritture contabili e dei bilanci annuali individuali delle società che compongono il Gruppo Recoletos nel rispetto delle norme e dei principi generalmente accettati in Spagna. In particolare, questi sono conformi con quanto stabilito nel Plan General de Contabilidad e con le norme per la formulazione dei conti annuali consolidati approvati con il Real Decreto 1815/91, in modo tale che rappresentino il quadro fedele del patrimonio, della situazione finanziaria e del risultato del Gruppo.

### b) Principi contabili

Il bilancio consolidato comprende i prospetti contabili di stato patrimoniale e conto economico della Recoletos e delle imprese sulle quali la medesima ha il diritto di esercitare, direttamente o indirettamente, il controllo, determinandone le scelte finanziarie e gestionali e di ottenerne i benefici relativi. L'elenco delle imprese incluse nell'area di consolidamento è riportato alla nota 1.

I criteri seguiti per determinare il metodo di consolidamento applicabile a ognuna delle società che compongono il gruppo Recoletos sono le seguenti:

- metodo di consolidamento integrale utilizzato per consolidare le società nelle quali si detiene una influenza dominante tale da detenere la maggioranza dei voti negli organi di rappresentanza e decisionali;
- metodo di consolidamento proporzionale utilizzato per le società sub-holding che hanno i requisiti indicati nell'art. 4 della "Norma de Formulacion de Cuentas Anuales Consolidadas";
- metodo del patrimonio netto utilizzato per le imprese sulle quali si detiene una influenza significativa.

Tutti i saldi e le transazioni infragruppo, inclusi eventuali utili non realizzati derivanti da rapporti intrattenuti tra società del Gruppo, sono completamente eliminati.

Il valore contabile della partecipazione in ciascuna delle controllate è eliminato a fronte della corrispondente quota di patrimonio netto comprensiva degli eventuali adeguamenti per omogeneizzazione dei principi contabili delle relative attività e passività alla data di acquisizione; l'eventuale differenza residuale emergente se positiva è allocata alla voce differenza di consolidamento (si veda nota 3a e nota 8), se negativa è inclusa nel passivo nella voce Differenza negativa di consolidamento.

Le quote di patrimonio netto di terzi e di utile o (perdita) di competenza di terzi sono esposte rispettivamente in una apposita voce del patrimonio netto, distintamente dal patrimonio netto di Gruppo e in una apposita voce del conto economico.

### c) Variazione dell'area di consolidamento

Durante l'esercizio 2006 hanno determinato una variazione dell'area di consolidamento le società Almanzor Comunicaciones S.L., Recoletos Argentina S.A., Ediciones Cònica Argentina S.A., Distribuidora Tarraconense de Publicaciones S.L., Marina Press S.L., Distribuidora Aragonesa S.A., Asimismo, ed è stata incorporata nel perimetro di consolidamento la società Madrid Deportes Espectáculos S.A. con una partecipazione del 30%. La società Last Lap S.L. nel 2006 è stata consolidata con il metodo integrale poiché il Gruppo Recoletos ha acquisito un ulteriore 2% di partecipazione portando la percentuale di controllo al 51%.

### Nota 3 – Principi contabili e criteri di valutazione

Si riportano di seguito i principi contabili e i criteri di valutazione utilizzati nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2006.

#### a) Differenza di consolidamento

La differenza positiva tra il costo di acquisto e la corrispondente quota di patrimonio netto della società acquisita rettificata dagli eventuali maggiori valori inespressi alla data di acquisizione è registrata alla voce Differenza di consolidamento (Nota 8).

La Direzione del Gruppo Reoletos valuta periodicamente la recuperabilità della Differenza di consolidamento sulla base dell'evoluzione delle società a cui si riferisce e sulla base della capacità di queste ultime di generare benefici futuri mediante l'analisi e la revisione di proiezioni finanziarie, registrando, sulla base del principio della prudenza, eventuali svalutazioni che ne dovessero emergere.

La differenza di consolidamento è ammortizzata sistematicamente per un periodo di 20 anni.

La differenza negativa tra il costo di acquisto e la corrispondente quota di patrimonio netto della società acquisita alla data di acquisizione è registrata alla voce Differenza negativa di consolidamento classificata nel passivo dello stato patrimoniale consolidato.

#### b) Costi di impianto e di ampliamento

I costi di impianto e di ampliamento si riferiscono alle spese di costituzione e di successivo ampliamento e sono iscritti al costo sostenuto. Sono ammortizzati a quote costanti per un periodo da 3 a 5 anni.

#### c) Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al loro prezzo di acquisizione che è stato determinato sulla base dei valori conseguenti alla fusione per incorporazione intervenuta nel 2005 con Pedrifi S.L. e con Reoletos Grupo de Comunicacion S.A., descritta in precedenza in questo Capitolo.

La voce "Concessioni, brevetti, licenze e marchi" include i costi sostenuti per l'acquisizione della proprietà o del diritto d'uso degli stessi e sono ammortizzati a quote costanti in 5 anni. La voce include anche i marchi registrati come conseguenza della fusione intervenuta lo scorso esercizio i quali sono ammortizzati a quote costanti per il periodo in cui si ritiene di ottenerne i benefici, stimato in 20 anni.

La voce "Software" include il costo sostenuto per la acquisizione delle licenze d'uso dei programmi. Sono ammortizzati sistematicamente per un periodo da 3 a 5 anni. I costi di mantenimento dei software sono spesi nell'esercizio in cui sono sostenuti.

La voce "Disavanzo di fusione" originatasi in relazione all'operazione di fusione del 2005 è ammortizzata sistematicamente per il periodo in cui si prevede di ottenerne i relativi benefici, stimato in 20 anni.

#### d) Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo, eventualmente rivalutato in applicazione di norme speciali di legge, e vengono ammortizzate sistematicamente sulla base della loro vita utile di seguito riportata:

	Anni
Fabbricati	16-50
Impianti e macchinari	5-15
Attrezzature industriali e commerciali	5-13
Macchine elettroniche	4-7
Autoveicoli	2-6
Altri beni	5-10

Le spese di manutenzione e riparazione, sono capitalizzate nel caso in cui siano suscettibili di prolungare la residua vita utile dei beni; in caso contrario sono spese nell'esercizio in cui sono sostenute. Le dismissioni e le alienazioni sono riflesse contabilmente mediante la eliminazione del costo e del relativo fondo ammortamento.

#### e) Immobilizzazioni finanziarie

Gli investimenti, a tasso fisso o variabile, sono valorizzati al costo di acquisto inclusivo degli oneri accessori, o al valore di mercato se inferiore al costo.

Poiché nessuna delle società in cui il Gruppo detiene investimenti è quotato in borsa si considera valore di mercato il valore contabile teorico della partecipazione emergente dall'ultimo bilancio disponibile, adeguato con i plusvalori impliciti esistenti al momento della acquisizione ed ancora esistenti alla data di valutazione.

Le partecipazioni in imprese collegate sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

I crediti non commerciali sono iscritti al valore nominale aumentati della quota parte degli interessi attivi di competenza.

I depositi finanziari con scadenza a medio lungo termine sono iscritti al valore effettivo del deposito.

#### f) Rimanenze

Le rimanenze, composte principalmente da carta, sono iscritte al costo o al valore di mercato se inferiore. La configurazione di costo adottata è quella del costo medio ponderato. Un'analisi qualitativa delle rimanenze di carta è effettuata alla fine di ogni esercizio e qualora venga riscontrata una perdita di valore, il relativo valore viene svalutato.

#### g) Crediti commerciali

I crediti commerciali sono iscritti al valore nominale al netto di eventuali sconti concordati nei contratti pubblicitari (nota h) e successivamente ridotto per le eventuali perdite di valore tramite lo stanziamento di un apposito fondo svalutazione crediti, identificativo del valore dell'attivo.

#### h) Sconti commerciali per volumi di vendita

Il Gruppo concede sconti ai propri clienti, principalmente agenzie pubblicitarie, in funzione delle vendite annuali realizzate. L'importo maturato è registrato in diminuzione della voce Crediti commerciali a compensazione del credito relativo.

#### i) Distinzione fra corrente e non corrente

Sono classificati come correnti i crediti e i debiti la cui scadenza è uguale o inferiore a 12 mesi e non correnti i crediti e i debiti la cui scadenza è superiore al periodo suddetto.

j) Transazioni e saldi in valuta estera

Le operazioni effettuate in valuta estera vengono contabilizzate al cambio del momento in cui vengono poste in essere. Le differenze cambio negative e positive realizzate nell'esercizio vengono imputate a conto economico. I crediti ed i debiti in valuta estera in essere alla chiusura dell'esercizio sono esposti in bilancio al cambio in vigore alla data del bilancio stesso. Gli utili realizzati e le perdite che derivano dalla conversione al cambio in vigore alla data del bilancio, sono rispettivamente accreditati o addebitati al conto economico come componenti di reddito di natura finanziaria. Gli utili non realizzati sono differiti e accreditati a conto economico nel momento in cui si realizzano. Durante l'esercizio 2006 non ci sono state transazioni in valuta significative.

k) Investimenti finanziari a breve termine

Gli investimenti, a tasso fisso o variabile, sono valorizzati al costo di acquisto inclusivo degli oneri accessori, o al valore di mercato se inferiore al costo. Il valore di mercato è identificato con gli stessi criteri utilizzati per le immobilizzazioni finanziarie.

l) Ricavi per abbonamenti

I ricavi per abbonamenti sono iscritti lungo il periodo di durata dell'abbonamento indipendentemente dal momento dell'incasso.

m) Indennità di fine rapporto

Il Gruppo è obbligato a corrispondere ai propri dipendenti un'idennità di fine rapporto nel momento in cui cessa il rapporto di lavoro fatta eccezione per la cessazione per giusta causa. I costi per idennità di fine rapporto sono spesi nel momento in cui si manifestano.

n) Imposte sul reddito

Le imposte correnti sono calcolate sulla base della normativa fiscale vigente in Spagna, sono iscritte come costo calcolato sul risultato consolidato ante imposte rettificato per le differenze di natura permanente tenendo conto delle deduzioni applicabili. L'effetto fiscale delle differenze temporali è iscritto come imposte anticipate o differite la cui contropartita patrimoniale è classificata a breve o a medio lungo termine sulla base del periodo di rigiro o di realizzo previsto di dette differenze.

I benefici fiscali derivanti dalle perdite fiscali riportabili a nuovo sono iscritti come crediti fiscali quando la perdita si è originata da eventi non ricorrenti come descritto nella successiva nota 15. In caso contrario il beneficio è riconosciuto come minor costo nell'esercizio in cui la relativa compensazione fiscale ha luogo.

Recoletos ha adottato il regime di consolidato fiscale nazionale vigente in Spagna.

o) Ricavi e costi

I ricavi e i costi sono iscritti secondo il criterio della competenza economica in funzione del flusso dei beni e servizi relativi indipendentemente dal momento dell'incasso. Inoltre, sulla base del principio della prudenza, il Gruppo iscrive i ricavi solo se realizzati alla data di bilancio mentre contabilizza tutti i costi e le perdite che anno avuto origine nell'esercizio in corso o in quelli precedenti.

p) Strumenti finanziari

Recoletos ha sottoscritto diversi contratti di copertura su tassi con vari Istituti finanziari al fine di ridurre il rischio derivante di oscillazione di tassi di interesse come indicato alla successiva nota 14. Poiché un'operazione sia qualificata di copertura è necessario che i flussi finanziari del contratto di copertura siano correlati ai flussi finanziari della passività coperta; il costo finanziario registrato a conto economico è il flusso netto risultante dai flussi dello strumento finanziario e della passività sottostante.

**Commenti alle principali voci dello stato patrimoniale e del conto economico**

Nei prospetti seguenti sono dettagliati alcuni elementi riferiti ai bilanci al 31 dicembre 2005 e 2006; gli importi sono espressi in migliaia di Euro, ove non diversamente specificato.

**Nota 4 – Costi di impianto e di ampliamento**

Si fornisce di seguito la movimentazione della voce intervenuta nel periodo:

	Euro (migliaia)
Saldo al 31.12.2005	3.272
Incrementi	373
Decrementi	(6)
Variazione area di consolidamento	(111)
Ammortamenti	(1.514)
Saldo al 31.12.2006	2.014

**Nota 5 – Immobilizzazioni immateriali**

Di seguito si espone la movimentazione delle voci che compongono le Immobilizzazioni immateriali nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006:

Euro migliaia	Saldo al 31.12.05	Incrementi	Variazioni area consolidamento	Saldo al 31.12.06
<b>Costi storici</b>				
Costi di ricerca e sviluppo	485			485
Concessioni, brevetti, licenze e marchi	527.571	21	(81)	527.511
Disavanzo di fusione	130.094			130.094
Software	11.323	1.073	(50)	12.346
Acconti e immobilizzazioni in corso	210			210
	<b>669.683</b>	<b>1.094</b>	<b>(131)</b>	<b>670.646</b>
<b>Fondi ammortamento</b>				
Costi di ricerca e sviluppo	(472)	(13)		(485)
Concessioni, brevetti, licenze e marchi	(26.857)	(26.445)	73	(53.229)
Disavanzo di fusione	(12.683)	(6.179)		(18.862)
Software	(9.561)	(1.268)	19	(10.810)
	<b>(49.573)</b>	<b>(33.905)</b>	<b>92</b>	<b>(83.386)</b>
<b>Valore netto contabile</b>	<b>620.110</b>	<b>(32.811)</b>	<b>(39)</b>	<b>587.260</b>

La variazione dell'area di consolidamento si riferisce alla vendita da parte del Gruppo della partecipazione in Recoletos Argentina S.A. (Nota 2c). Gli incrementi del periodo si riferiscono principalmente a investimenti nel sistema informativo contabile e gestionale nelle società del Gruppo.

La voce Concessioni, brevetti, licenze e marchi include principalmente il valore dei marchi commerciali, tra cui i più significativi "Marca, Expansión, Telva e Diario Médico", attribuito in conseguenza della fusione. Al 31 dicembre 2006, le immobilizzazioni immateriali completamente ammortizzate ammontano a Euro 15.658 migliaia.

#### Nota 6 – Immobilizzazioni materiali

Si fornisce di seguito la movimentazione della voce intervenuta nel periodo:

Euro (migliaia)	Saldo al			Variazioni area consolidamento	Saldo al 31.12.06
	31.12.05	Incrementi	Decrementi		
<b>Costi storici</b>					
Terreni	1.390				1.390
Fabbricati	20.532	12			20.544
Impianti e macchinari	71.272	929	(58)	(1.077)	71.066
Attrezzature industriali e commerciali	11.295	270	(16)	(253)	11.296
Macchine elettroniche	18.929	632	(25)		19.536
Autoveicoli	888	232	(290)		830
Altri beni	752	7			759
Acconti e immobilizzazioni in corso	44	714			758
	<b>125.102</b>	<b>2.796</b>	<b>(389)</b>	<b>(1.330)</b>	<b>126.179</b>
<b>Fondi ammortamento</b>					
Fabbricati	(4.136)	(573)			(4.709)
Impianti e macchinari	(34.185)	(5.139)	49	810	(38.465)
Attrezzature industriali e commerciali	(6.230)	(816)	3	14	(7.029)
Macchine elettroniche	(17.211)	(870)	14		(18.067)
Autoveicoli	(582)	(270)	44		(808)
Altri beni	(474)	(174)	72		(576)
	<b>(62.818)</b>	<b>(7.842)</b>	<b>182</b>	<b>824</b>	<b>(69.654)</b>
<b>Valore netto contabile</b>	<b>62.284</b>	<b>(5.046)</b>	<b>(207)</b>	<b>(506)</b>	<b>56.525</b>

Al 31 dicembre 2006 il Gruppo detiene all'estero investimenti in immobilizzazioni materiali come di seguito dettagliato:

Euro (migliaia)	Costi storici	Fondi ammortamento	Valore netto contabile
Impianti e macchinari	519	(464)	55
Attrezzature industriali	43	(29)	14
Macchine elettroniche	2.991	(2.653)	338
Autoveicoli	489	(204)	285
Altri beni	696	(522)	174
	<b>4.738</b>	<b>(3.872)</b>	<b>866</b>

Al 31 dicembre 2006 le immobilizzazioni materiali completamente ammortizzate ammontano a Euro 32.063 migliaia.

## Nota 7 – Immobilizzazioni finanziarie

Di seguito si espone la movimentazione delle voci che compongono le Immobilizzazioni finanziarie nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006:

Euro (migliaia)	Saldo al 31.12.05	Variazioni area conso- lidamento - (società uscite)	Variazioni area conso- lidamento	Incrementi	Decrementi	Saldo al 31.12.06
Partecipazioni valutate a patrimonio netto	8.920	(251)	(158)	4.514	(3.913)	9.112
Titoli a medio lungo termine	4.853			1.142	(180)	5.815
Altri crediti	9.376			190	(2.003)	7.563
Crediti per imposte anticipate	17.959				(11.856)	6.103
	<b>41.108</b>	<b>(251)</b>	<b>(158)</b>	<b>5.846</b>	<b>(17.952)</b>	<b>28.593</b>
Svalutazioni	(4.012)			(99)	60	(4.051)
	<b>37.096</b>					<b>24.542</b>

### a) partecipazioni valutate al patrimonio netto

Euro (migliaia)	Saldo al 31.12.05	Variazioni area conso- lidamento - (società uscite)	Variazioni area conso- lidamento	Incrementi	Decrementi	Dividendi	Saldo al 31.12.06
Distrimedios. S.L	(455)			1.678		(796)	427
Gestión Logistics Editorial, S.L	448			452			900
Val Disme. S.L.	(30)			776		(381)	365
Papiro, S.L	(23)			78			55
Veo Televisión S.A.	7.398				(2.471)		4.927
Cirpress. S.L.	56			241		(65)	232
Distribuciones Beralán S.L.	478			359		(200)	637
Madrid Deporles y Espectaculós S.A.	0		(158)				(158)
Distribuidora Tarraconense de Publicaciones S.L.	34	(34)					0
Distribuidora de Publicaciones Boreal S.L.	797			930			1.727
Marina Press	129	(129)					0
Distribuidora de Aragón	88	(88)					0
	<b>8.920</b>	<b>(251)</b>	<b>(158)</b>	<b>4.514</b>	<b>(2.471)</b>	<b>(1.442)</b>	<b>9.112</b>

b) Titoli a medio lungo termine

Euro (migliaia)	Saldo al 31.12.05	Incrementi	Decrementi	Saldo al 31.12.06
Palacio de Hielo S.A.	272			272
Neo Sky 2002 S.A.	4.044			4044
Escuela Cocina Telva S.A.	30			30
Gestora de Derechos de Prensa S.A.	232			232
Group Logistic Vilarroya S.L.	30			30
Segre Distribuciones de Prensa S.L.	18			18
Boutique Telva S.A.	5			5
C.F. Génova	6			6
Distribuidora Aragonesa S.L.	0	864		864
Circulo Ecuestre	9			9
Distribuidora Tarraconense de Publicaciones S.L.	0	41		41
Marina Press Distribuciones S.L.	0	237		237
Madrid deportes y espectáculos S.A.	180		(180)	0
Altre	27			27
	4.853	1.142	(180)	5.815
Svalutazioni	(4.012)	(99)	60	(4.051)
	841	1.043	(120)	1.764

Il dettaglio delle svalutazioni è il seguente:

Euro (migliaia)	Saldo al 31.12.05	Incrementi	Decrementi	Saldo al 31.12.06
Palacio de Hielo S.A.	193	11		204
Gestora de Derechos de Prensa S.A.	215	3		218
Distribuidora Aragonesa S.L.	0	11		11
Madrid Deportes y Espectáculos S.A.	60		-60	0
Neo Sky 2002 S.A.	3.539	74		3613
Boutique Telva S.A.	5			5
	4.012	99	(60)	4.051

Nessuna delle imprese sopra riportate è quotata in borsa.

Tutte le azioni di Neo Sky 2002 S.A. sono state pignorate in favore di Electrobanque S.A. Gli incrementi dell'esercizio 2006 si riferiscono alla inclusione della società Madrid Deportes y Espectáculos S.A. nell'area di consolidamento del Gruppo Recoletos in quanto società partecipata da Recoletos Medios Digitales S.L. per una quota pari al 30%. I decrementi dell'esercizio 2006 si riferiscono all'esclusione dall'area di consolidamento delle società Distribuidora Aragonesa S.L., Distribuidora Tarraconense de Publicaciones S.L. e Marina Press Distribuciones S.L..

c) Altri crediti

Gli altri crediti includono principalmente finanziamenti concessi a personale direttivo di Recoletos per un importo complessivo pari a Euro 6.616 migliaia. Tali finanziamenti sono concessi a condizioni di mercato (Euribor + 1%) e hanno scadenza il 1° marzo 2010 (si veda nota 17.4).

Nota 8 – Differenza di consolidamento e differenza negativa di consolidamento

I movimenti registrati nella voce Differenza di consolidamento sono riportati nella tabella seguente:

	Euro (migliaia)
Saldo al 31.12.2005	15.318
Incrementi (si veda nota 2.c)	733
Decrementi (si veda nota 2.c)	(1.232)
Ammortamenti	(833)
<b>Saldo al 31.12.2006</b>	<b>13.986</b>

Il dettaglio per società è riportato di seguito:

Euro (migliaia)	Valore storico	Fondi ammortamento	Valore netto contabile
Società consolidate integralmente e con il metodo proporzionale:			
Económica SGPS	11.720	(1.276)	10.444
Las Lap S.L.	3.011	(276)	2.735
	<u>14.731</u>	<u>(1.552)</u>	<u>13.179</u>
Società valutate con il metodo del patrimonio netto:			
Papiro S.L.	161	(8)	153
Distribuciones Beralán S.L.	71	(3)	68
Veo Televisión S.A.	15	(1)	14
Madrid Deportes y Espectáculos S.A.	55	(3)	52
Distrimedios. S.L.	20	(1)	19
Distribuidora de Publicaciones Boreal S.L.	557	(56)	501
	<u>879</u>	<u>(72)</u>	<u>807</u>
			<u>13.986</u>

Il dettaglio della differenza negativa di consolidamento è il seguente:

	Euro (migliaia)
Gestión Logistics Editorial, S.L	154
Val Disme S.L.	45
Cirpress S.L.	32
	<u>231</u>

## Nota 9 – Crediti commerciali

La composizione della voce al 31 dicembre 2006 è riportata nella tabella seguente:

	Euro (migliaia)
Crediti verso clienti	75.592
Effetti attivi	1.173
Clienti di dubbia esigibilità	843
Sconti pubblicitari e rimborsi invenduto	(8.817)
	<b>68.791</b>

Nella voce Sconti pubblicitari e rimborsi invenduto sono inclusi la stima dei rimborsi dovuti ai distributori per le copie invendute e gli sconti concessi alle agenzie pubblicitarie di cui si è detto alla nota 3.j.

I movimenti del fondo svalutazione crediti intervenuti durante l'esercizio sono riportati di seguito:

	Euro (migliaia)
Saldo al 31.12.2005	4.087
Accantonamenti	114
Utilizzi	(3)
Storni	(813)
Saldo al 31.12.2006	<b>3.385</b>

## Nota 10 – Attività Finanziarie a breve termine

I titoli a breve termine sono composti da investimenti in eurodepositi e pronti contro termine a breve termine.

La redditività media ottenuta attraverso la gestione dei titoli per l'esercizio 2006 è pari al 2,85% su base annua.

## Nota 11 – Patrimonio netto

I movimenti intervenuti durante l'esercizio 2006 nelle componenti del patrimonio netto è riportato di seguito:

Euro (migliaia)	Saldo al 31.12.05	Distribuzione risultato 2005	Dividendi	Altro	Risultato 2006	Saldo al 31.12.06
Capitale sociale	40.000					40.000
Riserva volontaria	(700)	(9.205)	3.350			(6.555)
Riserva di consolidamento	0	(19.322)	(2.968)	2304		(19.986)
Riserva di valutazione partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	0	2.231	(382)	(1.398)		451
Riserva di conversione	(85)			85		0
Risultato del periodo	(26.296)	26.296			12.245	12.245
						0
	<b>12.919</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>991</b>	<b>12.245</b>	<b>26.155</b>

Il capitale sociale di Recoletos è composto da 40.000.000 azioni del valore nominale di Euro 1 totalmente sottoscritto e versato. Le azioni hanno tutte lo stesso godimento sia in termini di esercizi di voto che in termini economici.

#### Nota 12 – Patrimonio netto di terzi

Il dettaglio degli interessi attribuibili alle minoranze al 31 dicembre 2006 è riportato nella tabella seguente:

Euro (migliaia)	%	Capitale e riserve attribuibili ai terzi	Risultato attribuibile ai terzi	Totale
Ediciones Cónica, S.A.	99,06%	74	22	96
Factorla de Información. S L.	70,00%	5.441	(3.040)	2.401
Last Lap S.L.	51,00%	800	206	1.006
Red de Distribuciones Editoriales S.L.	70,00%	1.162	1.316	2.478
Información Estadio Deportivo S.A.	84,97%	42	53	95
		<u>7.519</u>	<u>(1.443)</u>	<u>6.076</u>

#### Nota 13 – Fondi per rischi e oneri

Si riportano di seguito i movimenti intervenuti nel periodo:

Euro (migliaia)	Saldo al 31.12.05	Incrementi	Decrementi	Saldo al 31.12.06
Fondi rischi e oneri diversi	2.655	207	(757)	2.105
	<u>2.655</u>	<u>207</u>	<u>(757)</u>	<u>2.105</u>

Gli accantonamenti per i fondi rischi e oneri diversi si riferiscono principalmente a Recoletos in relazione alla stima dei costi da sostenere derivanti da un accertamento conseguente a una verifica che si è svolta nel 2002.

I decrementi del periodo si riferiscono alla società Recoletos Argentina S.A. che è uscita dal perimetro di consolidamento per effetto della vendita attraverso Almanzor Comunicaciones, S.A..

#### Nota 14 – Debiti a medio lungo termine

La composizione della voce al 31 dicembre 2006 è la seguente:

	Euro (migliaia)
Prestiti partecipativi:	
Ricevuti nel 2004	70.050
Ricevuti nel 2005	<u>289.950</u>
	360.000
Finanziamenti da istituti di credito	301.550
Depositi	34
Debiti verso l'Erario	<u>659</u>
	<u>662.243</u>

a) Prestiti partecipativi

I prestiti partecipativi hanno scadenza il 14 dicembre 2014 e maturano interessi al tasso variabile di mercato a condizione che Recoletos e le società controllate abbiano raggiunto nel 2005 e nel 2006 determinati ammontari di risultati e che Recoletos realizzi negli esercizi successivi un certo ammontare di volumi di vendita.

b) Finanziamenti da istituti di credito

Recoletos ha ottenuto un finanziamento in pool, denominato in euro, ed erogato da Banco Español de Crédito, Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid, Calyon, Corporate and Investment Bank, Société Générale e The Royal Bank of Scotland Plc, per un importo massimo di Euro 580 milioni divisi in varie tranches. L'importo erogato al 31 dicembre 2006 è pari a Euro 319.550 migliaia dei quali Euro 301.550 migliaia sono a lungo termine. Detto finanziamento è stato utilizzato nell'operazione pubblica di acquisto del totale del capitale sociale della società Recoletos effettuata il 14 dicembre 2004. La scadenza finale del finanziamento è il 15 settembre 2014. Il finanziamento è garantito da diritto di pegno sul 100% delle azioni di Recoletos e da diritto di pegno di primo grado sui diritti di credito degli azionisti di Recoletos dedotti dai finanziamenti e include, tra le altre condizioni, determinati covenants finanziari (1).

Durante l'esercizio 2006 Recoletos ha rimborsato Euro 52 milioni di cui Euro 45 milioni in via anticipata.

Il dettaglio della scadenza dei debiti a medio lungo termine verso Istituti di credito è il seguente:

	Euro (migliaia)
Entro 2 anni	23.000
Entro 3 anni	26.000
Entro 4 anni	37.550
Entro 5 anni	34.000
Oltre 5 anni	181.000
	<b>301.550</b>

Al 31 dicembre 2006 la parte del finanziamento che ha scadenza a breve termine è pari a Euro 18 milioni. Le varie tranches del finanziamento maturano interessi semestralmente a un tasso di interesse compreso fra il 2,63% e il 6,92%.

Con la sottoscrizione del finanziamento Recoletos ha contestualmente sottoscritto contratti in strumenti finanziari di copertura su tasso per un ammontare pari al 50% del debito e per una durata minima di 3 anni a partire dalla data del contratto. Al 31 dicembre 2006 Recoletos detiene un contratto di copertura a tasso fisso del 4,008% della durata di 18 mesi sottoscritto con l'obiettivo di mitigare una possibile crescita dei tassi di interesse durante il periodo.

#### Nota 15 – Imposte sui redditi e posizione fiscale

Ai fini delle imposte sui redditi delle società, i redditi determinati secondo la legislazione fiscale sono soggetti, per l'esercizio 2006, ad una aliquota pari al 35% della base imponibile.

(1) Il 12 aprile 2007, il finanziamento in pool, detenuto dal Gruppo Recoletos, è stato completamente rimborsato e le relative garanzie sono state estinte.

All'importo risultante si possono poi applicare le deduzioni spettanti. A causa del differente trattamento fiscale di determinate operazioni ai fini delle imposte sui redditi e a causa dell'applicazione del consolidato fiscale la base imponibile dell'esercizio può differire dal risultato ante imposte consolidato (si veda nota 3.p).

Di seguito si espone la riconciliazione tra il risultato ante imposte consolidato e l'imponibile fiscale:

	Euro (migliaia)
Risultato consolidato ante imposte	18.767
Perdita delle società estere	283
Risultato della valutazione delle partecipazioni a patrimonio netto	(62)
Compensazione della base imponibile negativa relativa a esercizi precedenti	(1.269)
Perdita di società per le quali non è riconosciuto il relativo beneficio fiscale	10.133
Differenze permanenti:	
-relative alle singole società	1.642
-relative agli effetti del consolidamento	(6.932)
Base imponibile	<u>22.562</u>
Differenze temporali	455
Compensazione della base imponibile negativa relativa a esercizi precedenti	<u>(17.808)</u>
Base imponibile aggregata	<u>5.209</u>

La controllante ha considerato deducibile il 94,75% dell'ammortamento della voce disavanzo da fusione e della voce marchi, derivanti dall'operazione di fusione avvenuta nell'esercizio 2005 tra Retos Catera S.A., Recoletos Grupo de Comunicación S.A. e Pedifri S.L.. Tale percentuale corrisponde alla quota parte dell'acquisizione degli azioni delle suddette società. Il calcolo delle imposte sui redditi è il seguente:

	Euro (migliaia)
Imposte all'aliquota del 35% sulla base imponibile di Euro 22.562 migliaia	7.897
Deduzioni applicabili	<u>(1.525)</u>
	6.372
Altro	(227)
Rettifiche negative sui benefici fiscali	<u>1.820</u>
Imposte dell'esercizio	<u>7.965</u>

Le rettifiche negative sui benefici fiscali includono Euro 830 migliaia relativi all'annullamento di una parte delle imposte differite e anticipate registrate di Recoletos al 31 dicembre 2005 in quanto non più deducibili e Euro 990 migliaia relativi alla base imponibile negativa riconosciuta in bilancio, secondo le disposizioni vigenti in quel periodo, di cui si prevede il reversal o l'utilizzo in accordo con le disposizioni finali applicabili secondo la Legge 35/2006. Secondo quanto disposto l'aliquota d'imposta sui redditi delle società sarà il 32,5% per gli esercizi che iniziano a partire al 1 gennaio 2007 e del 30% per gli esercizi che iniziano a partire dal 1 gennaio 2008.

Le società Económica S.G.P.S. e Recoletos Grupo de Comunicación S.A. riportano crediti fiscali accumulati rispettivamente per Euro 765 migliaia e per Euro 8.913 migliaia.

Il dettaglio della differenze temporali nel riconoscimento in bilancio di costi e ricavi e il relativo effetto fiscale anticipato o differito è riportato nella tabella seguente:

Euro (migliaia)	Differenze temporali	Effetto fiscale
<b>IMPOSTE ANTICIPATE A LUNGO TERMINE</b>		
Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali	39	12
Accantonamento svalutazione crediti	24	6
Imputazione società trasparenza fiscale	36	12
Accantonamenti per fondi rischi e oneri	2.115	743
Svalutazione azioni proprie	321	111
Saldo al 31.12.2005	2.535	884
Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali	(39)	(12)
Accantonamento svalutazione crediti	(24)	(6)
Imputazione società trasparenza fiscale	(36)	(12)
Accantonamenti per fondi rischi e oneri	(2.115)	(743)
Svalutazione azioni proprie	(321)	(111)
Saldo al 31.12.2006	0	0
<b>CREDITI FISCALI A LUNGO TERMINE</b>	---	<b>6.103</b>
<b>TOTALE CREDITI VERSO ERARIO A LUNGO TERMINE</b>	---	<b>6.103</b>
<b>IMPOSTE DIFFERITE A LUNGO TERMINE</b>		
Operazioni di leasing finanziario	(116)	(41)
Ammortamenti immobilizzazioni RD 3/93	(1.032)	(361)
Ammortamenti immobilizzazioni RD 2/95	(573)	(202)
Saldo al 31.12.2005	(1.721)	(604)
Operazioni di leasing finanziario	(971)	(285)
Ammortamenti immobilizzazioni RD 3/93	133	87
Ammortamenti immobilizzazioni RD 2/95	377	143
Saldo al 31.12.2006	(2.182)	(659)
<b>UTILIZZO CREDITI FISCALI A BREVE TERMINE</b>	---	<b>3.575</b>
<b>DEDUZIONE UTILIZZATA A BREVE TERMINE</b>	---	<b>186</b>

Al 31 dicembre 2006 il Gruppo ha aperti tutti gli esercizi fiscali in relazione alle imposte applicabili negli ultimi 4 anni con eccezione di Reoletos la quale ha subito una verifica fiscale per le seguenti imposte e esercizi: i) IRPF: dal 1998 al 2001; ii) IVA: dal 1998 al 2001 e iii) Imposta sulle società: dal 1997 al 2000. Gli Amministratori della società avvalorandosi anche dell'opinione dei propri consulenti fiscali ritengono che non esistano passività di importo significativo derivanti dalla possibile ispezione fiscale in relazione agli esercizi fiscalmente aperti. Al 31 dicembre 2006 le società spagnole del gruppo dispongono delle seguenti perdite fiscali utilizzabili in compensazione dei redditi futuri:

Anno di origine	Compensabile fino al:	Euro (migliaia)
2001	2016	2.026
2002	2017	2.579
2003	2018	12.022
2004	2019	24.798
2005	2020	72.168
2006	2021	10.133

L'importo che figura nel 2006 pari a Euro 10.133 migliaia corrisponde alla società Factoria de Información S.A. non rientrante nel consolidato fiscale del Gruppo Recoletos. La perdita fiscale generata individualmente nell'esercizio 2006 dalle società rientranti nel consolidato fiscale sono state interamente considerata all'interno dello stesso.

Al 31 dicembre 2006 alcune società spagnole del gruppo riportano deduzioni relative a investimenti e a creazione di posti di lavoro per un totale di Euro 3.634 migliaia da poter applicare negli esercizi successivi. Il Gruppo ha l'obbligo di mantenere per 5 anni le attività per le quali ha ottenuto la deduzione per investimenti.

## Nota 16 – Ricavi e costi

### *Nota 16.1 – Dettaglio dei ricavi netti*

L'importo netto dei ricavi netti di vendita per tipologia di prodotto è riportato nella tabella seguente:

	Euro (migliaia)
Pubblicità	167.262
Stampa	118.767
Conferenze	6.980
Altre vendite	7.991
	<b>301.000</b>

Circa il 96,15% delle vendite del Gruppo si realizza sul mercato spagnolo.

### *Nota 16.2 – Costi di acquisto*

	Euro (migliaia)
Consumi di materie prime e altri materiali:	
Acquisti	40.383
Variazione rimanenze	(392)
	<b>39.991</b>
Altri costi esterni	45.475
	<b>85.466</b>

### *Nota 16.3 – Oneri e proventi finanziari*

Nella voce Oneri finanziari sono inclusi principalmente gli interessi passivi sul finanziamento di cui alla nota 14 b. Al 31 dicembre 2006 gli interessi maturati e non ancora pagati ammontano a Euro 7.605 migliaia.

Gli altri proventi finanziari comprendono la plusvalenza realizzata con la cessione del contratto derivato su tassi al tasso variabile del 3,9645% per un importo complessivo pari a Euro 4.263 migliaia.

## Nota 17 – Altre informazioni

### Nota 17.1 – Numero medio dei dipendenti per categoria:

	Unità
Dirigenti	64
Giornalisti	809
Adetti ai servizi centrali	141
Operai	394
Altro	292
	<b>1.700</b>

La ripartizione per attività è la seguente:

	Unità
Sport	293
Impresa, economia e finanza	413
Medicina, salute, donna e giovani	118
Pubblicità	154
Stampa	168
Servizi centrali	347
Informazioni generali	207
	<b>1.700</b>

### Nota 17.2 – Compensi ai membri del Consiglio di Amministrazione

Il totale della remunerazione comprensivo anche della parte variabile maturata nel 2006 ammonta a Euro 2.671 migliaia.

### Nota 17.3 – Transazioni infragruppo

Recoletos effettua transazioni con alcune società consociate le quali prestano servizi di stampa, distribuzione e gestione di spazi pubblicitari. Tutte le transazioni rientrano nella gestione operativa della società e sono realizzate a condizioni di mercato.

Il gruppo gestisce la liquidità attraverso un sistema bancario centralizzato di cash pooling. Attraverso questo sistema Recoletos agisce come gestore dei surplus e dei deficit di tesoreria delle società del gruppo e paga e riceve interessi in funzione dei saldi attivi e passivi con le singole società.

## Nota 18 – Garanzie e altre passività potenziali

Il Gruppo al 31 dicembre 2006 ha in essere garanzie prestate per un importo pari approssimativamente a Euro 16 milioni. Il dettaglio delle garanzie più significative è riportato di seguito:

- Euro 4,5 milioni in relazione a garanzie per gli impegni assunti con il Ministero dello Sviluppo (*Ministerio de Fomento*) per il conseguimento della licenza per la gestione del servizio di radio digitale. Alla fine dell'esercizio precedente esistevano garanzie per un importo pari a Euro 6 milioni;
- Euro 3,3 milioni in relazione alla garanzia per gli impegni assunti con il Ministero di scienza e tecnologia per il conseguimento della licenza di televisione digitale terrestre

concessa il 24 novembre 2000 alla società Veo Televisión S.A.. Alla fine del 2005 esistevano garanzie per un importo di Euro 3,4 milioni;

- Euro 3,6 milioni in garanzia per l'affitto di immobili. Alla fine dell'esercizio precedente esistevano garanzie per un importo di Euro 4,5 milioni;
- Euro 1,6 milioni in garanzia verso la Comunidad Autónoma de Madrid per la concessione della gestione del padiglione dello sport di Madrid.

Inoltre, esistono pegni sulle azioni detenute da Recoletos nella società Neo Sky 2002 S.A. (si veda nota 7.b).

#### **Nota 19 – Strumenti finanziari**

Recoletos contestualmente al contratto di finanziamento di cui alla nota 14.b ha sottoscritto strumenti finanziari di copertura sul 50% dei suoi debiti per un periodo di tre anni dalla data della firma del contratto di finanziamento. Detta data differisce dalla scadenza finale del finanziamento sottoscritto.

Al 31 dicembre 2006 Recoletos deteneva un contratto di derivati su tassi con scadenza a 18 mesi a un tasso fisso del 4,008% con l'obiettivo di mitigare un possibile rialzo dei tassi di interesse durante il periodo.

#### **Nota 20 – Eventi successivi**

In data 19 febbraio 2007 Recoletos ha rimborsato anticipatamente Euro 15 milioni del finanziamento indicato alla nota 14.b.

#### **4.2 Controllo da parte della società di revisione**

I dati riportati nelle tavole comparative di cui al precedente paragrafo 4.1.1 del presente Documento Informativo sono tratti dal bilancio consolidato di Recoletos chiuso al 31 dicembre 2006, che è stato oggetto di revisione contabile completa da parte della società KPMG Auditores S.L. che ha rilasciato, in data 21 Febbraio 2007, la propria relazione che evidenzia una incertezza derivante da passività fiscali che potrebbero emergere in seguito a future verifiche fiscali e il cui importo non è quantificabile oggettivamente. I dati relativi al bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 sono stati oggetto di revisione contabile da parte di KPMG Auditores S.L. che ha rilasciato la propria relazione in data 24 Febbraio 2006.

#### **4.3 Cash flow consolidato del Gruppo Recoletos**

Il Gruppo Recoletos nel bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, predisposto nel rispetto delle norme e dei principi contabili generalmente accettati in Spagna, non presenta il rendiconto finanziario consolidato.

Il cash flow ai fini della predisposizione del presente Documento Informativo è convenzionalmente definito come risultato netto del Gruppo Recoletos, incluso il risultato di terzi, più ammortamenti.

Il cash flow generato dal Gruppo Recoletos nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, ammonta a circa Euro 56.339 migliaia.

#### **4.4 Principali dati economico finanziari del Gruppo Recoletos con esclusione di Factoria**

I principali dati economico finanziari del Gruppo Recoletos con esclusione della società Factoria, non facente parte del perimetro oggetto dell'Acquisizione, rilevati dal bilancio

consolidato del Gruppo Recoletos al 31 dicembre 2006 predisposti nel rispetto delle norme e dei principi contabili generalmente accettati in Spagna, sono indicati nella tabella seguente che riporta anche i corrispondenti saldi rilevati dal bilancio consolidato assoggettato a revisione contabile da parte di KPMG Auditores S.L..

Euro (migliaia)	Gruppo Recoletos 31 dicembre 2006	
	Con esclusione delle attività che non sono oggetto di acquisizione (Factoria)	Come da bilancio consolidato assoggettato a revisione contabile
Immobilizzazioni	667.469	670.341
Differenza di consolidamento	13.986	13.986
Attivo circolante	128.348	139.339
<b>Totale attivo</b>	<b>809.803</b>	<b>823.666</b>
Patrimonio Netto di Gruppo	20.554	26.155
Patrimonio netto di Terzi	3.676	6.076
Differenza negativa di consolidamento	231	231
Fondi per rischi e oneri	2.105	2.105
Debiti a medio lungo termine	662.243	662.243
Debiti a breve termine	120.994	126.856
<b>Totale passivo e patrimonio netto</b>	<b>809.803</b>	<b>823.666</b>
Ricavi	304.486	331.287
Utile di gestione	37.953	27.812
Perdita (utile) dell'attività finanziaria	14.165	14.203
Utile consolidato ante imposte	28.901	18.767
Imposte su reddito	7.695	7.965
<b>Utile dell'esercizio di Gruppo</b>	<b>22.379</b>	<b>12.245</b>

La società Factoria, esclusa dal perimetro oggetto dell'Acquisizione, presentava al 31 dicembre 2006 ricavi per Euro 26.801 migliaia e una perdita pari ad Euro 10.135 migliaia che ha contribuito al bilancio consolidato del Gruppo Recoletos per Euro 7.095 migliaia.

Le stesse attività non acquisite dal Gruppo RCS hanno contribuito al *cash flow* consolidato (come definito nel paragrafo precedente) del Gruppo Recoletos per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, con un assorbimento di Euro 5.387 migliaia. Escludendo questo assorbimento, le attività oggetto dell'Acquisizione hanno generato un *cash flow* consolidato di circa Euro 61.726 migliaia.

## 5. DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO-FORMA DEL GRUPPO RCS

### 5.1 Prospetti dello stato patrimoniale e del conto economico consolidati pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006

#### Premessa

Di seguito vengono presentati i prospetti dei dati consolidati pro-forma del Gruppo RCS per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 che danno effetto retroattivo all'operazione di acquisizione del Gruppo Recoletos con l'esclusione di Factoria, perfezionatasi in data 12 aprile 2007, ed alle relative operazioni finalizzate al reperimento delle risorse finanziarie necessarie per l'acquisizione.

*I dati consolidati pro-forma al 31 dicembre 2006 sono stati predisposti partendo dal bilancio consolidato del Gruppo RCS a tale data ed applicando le scritture di rettifica pro-forma per dare effetto all'acquisizione del Gruppo Recoletos, come descritto di seguito.*

Il bilancio consolidato del Gruppo RCS al 31 dicembre 2006, predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea e presentato nella prima colonna degli allegati prospetti consolidati pro-forma, è stato assoggettato a revisione contabile da parte di Reconta Ernst & Young S.p.A..

Il bilancio consolidato del Gruppo Recoletos al 31 dicembre 2006 predisposto nel rispetto delle norme e dei principi contabili generalmente accettati in Spagna è stato oggetto di revisione contabile da parte di KPMG Auditores S.L.. A tale bilancio consolidato sono state apportate, in via preliminare, per le sole finalità di inclusione nella seconda colonna degli allegati prospetti consolidati pro-forma, determinate rettifiche per riflettere:

- (i) l'esclusione dal consolidamento delle attività di Factoria, consolidata integralmente nel bilancio consolidato del Gruppo Recoletos al 31 dicembre 2006 e non acquisita dal Gruppo RCS;
- (ii) l'inclusione nel consolidamento della società Financial Retos che deteneva il 23,18% del capitale di Recoletos. Il Gruppo RCS ha acquistato una partecipazione complessiva pari al 76,82% del capitale sociale di Recoletos direttamente dagli Azionisti Venditori mentre ha acquistato indirettamente la rimanente partecipazione pari al 23,18% del capitale sociale di Recoletos detenuta da Financial Retos, mediante l'acquisto dell'intero capitale sociale di quest'ultima;
- (iii) la determinazione preliminare degli effetti dell'applicazione al bilancio consolidato del Gruppo Recoletos dei principi IFRS adottati dall'Unione Europea utilizzati dal Gruppo RCS per la predisposizione del proprio bilancio consolidato.

I dati consolidati pro-forma sono stati ottenuti apportando ai dati storici sopra descritti, appropriate rettifiche pro-forma per riflettere retroattivamente gli effetti significativi dell'operazione di acquisizione e delle relative operazioni di finanziamento. Si fa presente che tali effetti hanno incluso:

- (i) il consolidamento di quelle partecipazioni detenute sia dal Gruppo RCS che dal Gruppo Recoletos e per le quali i due gruppi, considerati separatamente, non disponevano del controllo;
- (ii) l'eliminazione di eventuali interessi di minoranza derivanti da partecipazioni controllate da uno dei due gruppi e nel quale l'altro gruppo dispone di quote minoritarie; e
- (iii) l'elisione dei saldi relativi alle transazioni economiche e patrimoniali tra i due gruppi. Tali effetti sono stati evidenziati separatamente nei prospetti di stato patrimoniale e di conto economico consolidato pro-forma;
- (iv) l'eliminazione degli ammortamenti sui valori immateriali a vita definita (testate editoriali) per Euro 26.455 migliaia precedentemente allocati alle testate editoriali all'interno del Gruppo Recoletos, in quanto le attività nette acquisite saranno oggetto di nuova allocazione, così come descritto nel seguito del presente Capitolo, insieme alla definizione delle relative vite utili, che potranno essere definite o indefinite.

Le rettifiche pro-forma, sulla base di quanto riportato nella comunicazione Consob n° DEM/1052803 del 5 luglio 2001, sono state riflesse retroattivamente nello stato patrimoniale consolidato pro-forma come se tale acquisizione e le relative operazioni finanziarie fossero state poste in essere il 31 dicembre 2006 e nel conto economico consolidato pro-forma come se fossero state poste in essere il 1° gennaio 2006.

Relativamente ai principi contabili adottati dal Gruppo RCS per la predisposizione dei dati storici consolidati si rinvia alle note esplicative riportate nel bilancio storico consolidato al 31 dicembre 2006 predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea. Tali principi IFRS sono stati utilizzati in via preliminare anche per la predisposizione dei dati storici consolidati del Gruppo Recoletos e si prevede che non dovrebbero differire significativamente da quelli che verranno utilizzati per la redazione del primo bilancio consolidato completo IFRS del Gruppo Recoletos ai fini del consolidamento nel Gruppo RCS alla data di acquisizione. La quantificazione finale degli effetti derivanti dall'adozione di tali principi potrebbe però essere diversa.

Per una corretta interpretazione delle informazioni fornite dai dati pro-forma, è necessario considerare i seguenti aspetti:

- (i) trattandosi di rappresentazioni costruite su ipotesi, qualora l'acquisizione del Gruppo Recoletos e le relative operazioni finanziarie fossero realmente state realizzate alle date prese a riferimento per la predisposizione dei dati pro-forma, anziché alla data di efficacia, non necessariamente i dati storici sarebbero stati uguali a quelli pro-forma;
- (ii) i dati pro-forma non riflettono dati prospettici in quanto sono predisposti in modo da rappresentare solamente gli effetti isolabili ed oggettivamente misurabili dell'acquisizione del Gruppo Recoletos e delle relative operazioni finanziarie, senza tenere conto degli effetti potenziali dovuti a variazioni delle politiche della direzione ed a decisioni operative conseguenti all'operazione stessa.

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'acquisizione del Gruppo Recoletos e delle relative operazioni finanziarie con riferimento allo stato patrimoniale ed al conto economico, i prospetti consolidati pro-forma vanno letti e interpretati separatamente, senza ricercare collegamenti contabili tra i due documenti.

E' da tenere presente che, come di seguito indicato, la Direzione del Gruppo RCS non ha ancora iniziato il processo di allocazione contabile del prezzo pagato per l'acquisizione, così come richiesto dall'IFRS 3. Conseguentemente le allocazioni contabili effettuate ai fini della preparazione dei dati consolidati pro-forma sono preliminari e soggette a modifiche. Inoltre, se a completamento del processo di allocazione verranno identificate attività materiali ed immateriali a vita definita, i conti economici futuri rifletteranno anche gli ammortamenti relativi a tali allocazioni, non inclusi nell'allegato conto economico consolidato pro-forma.

Si rileva inoltre che, come evidenziato nel presente Documento Informativo, al Capitolo 4, il Gruppo Recoletos dispone di perdite fiscali maturate in esercizi precedenti, utilizzabili in futuro a riduzione dei redditi imponibili, il cui beneficio fiscale non è stato iscritto nel bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2006 tra le imposte anticipate. L'importo totale di dette perdite ammonta a circa Euro 95.000 migliaia, escludendo quelle riferite alla controllata Factoria, non acquisita dal Gruppo RCS. Peraltro, come evidenziato nella relazione di revisione sul menzionato bilancio consolidato al 31 dicembre 2006, esistono passività potenziali future di natura fiscale, attualmente non quantificabili. Sulla base delle analisi preliminari, alla data odierna, il menzionato rischio fiscale, a fronte del quale attualmente non è rilevata alcuna passività nel bilancio del Gruppo Recoletos, apparirebbe contro bilanciato, escludendo eventuali sanzioni ed oneri finanziari, dal beneficio derivante dall'utilizzo futuro di tali perdite fiscali. Considerato quanto sopra e, tenuto conto che ai fini del riconoscimento di imposte anticipate, la loro recuperabilità deve essere probabile sulla scorta di risultati economici futuri evidenziati da piani prospettici, attualmente in corso di predisposizione, la Direzione del Gruppo RCS, ai soli fini della redazione dei prospetti consolidati pro-forma, da inserire nel presente Documento Informativo, non ha rilevato tali imposte anticipate.

**Stato patrimoniale consolidato pro-forma al 31 dicembre 2006**

	Rettifiche pro-forma					IFRS pro-forma Gruppo RCS
	IFRS Gruppo RCS	IFRS Gruppo Recoletos	Variazione area di consol.	Altre rettifiche pro-forma	Note	
Euro (migliaia)	31/12/2006	31/12/2006	31/12/2006	31/12/2006		31/12/2006
<b>ATTIVITA'</b>						
Immobili, impianti e macchinari	370.024	55.575	1.502			427.101
Attività immateriali	482.830	612.966	74	445.218	(A)	1.541.088
Partecipazioni in società collegate e joint venture	72.324	8.708	(10.817)			70.215
Attività finanziarie disponibili per la vendita	221.084					221.084
Attività finanziarie per strumenti derivati	1.308					1.308
Crediti finanziari non correnti	12.783	9.327	480	(6.616)	(B)	15.974
Altre attività non correnti	13.145	6.032	465			19.642
Attività per imposte anticipate	77.875	715	7.299			85.889
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>1.251.373</b>	<b>693.323</b>	<b>(998)</b>	<b>438.602</b>		<b>2.382.300</b>
Rimanenze	162.134	7.320				169.454
Crediti commerciali	680.774	57.155	(193)			737.736
Crediti diversi e altre attività correnti	182.069	9.993	1.801			193.863
Attività per imposte correnti	75.098	13.390				88.488
Attività finanziarie per strumenti derivati	296					296
Crediti finanziari correnti	66.111	29.377	3.559	(29.087)	(C)	69.960
Disponib.liquide e mezzi equivalenti	259.828	11.604	146	(250.604)	(C)	20.974
<b>Totale attività correnti</b>	<b>1.426.310</b>	<b>128.839</b>	<b>5.312</b>	<b>(279.691)</b>		<b>1.280.770</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>2.677.683</b>	<b>822.162</b>	<b>4.314</b>	<b>158.911</b>		<b>3.663.070</b>
<b>PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO</b>						
Capitale sociale	762.019	9.964		(9.964)		762.019
Altri strum.finanz.rappres.patrimonio	4.242	0	0			4.242
Azioni proprie	(61.698)	0	0			(61.698)
Riserve	144.973	(2.035)	0	2.035		144.973
Differenze di consolidamento negative		0	0			0
Utili (perdite) portati a nuovo	317.355	25.310	358	(25.310)		317.713
<b>Totale patrimonio netto di gruppo</b>	<b>1.166.891</b>	<b>33.239</b>	<b>358</b>	<b>(33.239)</b>	(D)	<b>1.167.249</b>
Patrimonio netto di terzi	73.166	3.675	4.109			80.950
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>1.240.057</b>	<b>36.914</b>	<b>4.467</b>	<b>(33.239)</b>		<b>1.248.199</b>
Debiti finanziari non correnti	260.542	661.490		40.950	(E)	962.982
Fondi relativi al personale	104.145					104.145
Fondi per rischi e oneri	40.375	2.105	285			42.765
Passività per imposte differite	73.638					73.638
Altre passività non correnti	22.422	659	429			23.510
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>501.122</b>	<b>664.254</b>	<b>714</b>	<b>40.950</b>		<b>1.207.040</b>
Debiti verso banche	8.276					8.276
Debiti finanziari correnti	52.803	18.000	59	151.200	(F)	222.062
Passività finanziarie per strumenti derivati	226					226
Passività per imposte correnti	13.530	7.819	68			21.417
Debiti commerciali	620.793	61.386	(1.594)			680.585
Quote a breve term.fondi rischi e oneri	30.571					30.571
Debiti diversi e altre passività correnti	210.305	33.789	602			244.696
<b>Totale passività correnti</b>	<b>936.504</b>	<b>120.994</b>	<b>(867)</b>	<b>151.200</b>		<b>1.207.831</b>
<b>TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>2.677.683</b>	<b>822.162</b>	<b>4.314</b>	<b>158.911</b>		<b>3.663.070</b>

***Conto economico consolidato pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006***

Euro (migliaia)	Rettifiche pro-forma					IFRS pro-forma Gruppo RCS
	IFRS Gruppo RCS	IFRS Gruppo Recoletos	Variazione area di consol.	Altre rettifiche pro-forma	Note	
	2006	2006	2006	2006		
Ricavi delle vendite	2.379.659	304.529	788			2.684.976
Incremento immobilizzazioni per lavori interni	3.547					3.547
Variazione delle rimanenze prodotti finiti, semilavorati e prodotti in corso	11.261					11.261
Consumi materie prime e servizi	(1.687.367)	(58.001)	930			(1.744.438)
Costi per il personale	(420.404)	(75.503)	(2.412)			(498.319)
Altri ricavi e proventi operativi	62.687		789			63.476
Oneri diversi di gestione	(51.124)	(91.786)	(9.363)			(152.273)
Accantonamenti	(7.617)					(7.617)
Svalutazione crediti commerciali e diversi	(12.189)					(12.189)
EBITDA	278.453	79.239	(9.267)			348.425
Ammortamenti attività immateriali	(25.644)	(27.655)		26.455	(G)	(26.844)
Ammortamenti immobili, impianti e macchinari	(34.508)	(7.732)	(333)			(42.573)
Svalutazione immobilizzazioni	(5.268)	350	(350)			(5.268)
Risultato operativo	213.033	44.202	(9.951)	26.455		273.739
Proventi finanziari	22.755	10.970	142	(12.290)	(H)	21.577
Oneri finanziari	(21.047)	(25.199)	(757)	(16.634)	(H)	(63.637)
Altri proventi ed oneri da attività e passività finanziarie	70.506	(5.601)				64.905
Quote proventi (oneri) da valutazione partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	3.186	7.002	5.215			15.403
Risultato ante imposte	288.433	31.374	(5.351)	(-2.469)		311.987
Imposte sul reddito	(53.870)	(8.346)	3.149	9.462	(I)	(49.605)
Risultato attività destinate a continuare	234.563	23.027	(2.202)	6.993		262.382
Risultato dell'esercizio	234.563	23.027	(2.202)	6.993		262.382
Risultato dell'esercizio di terzi	(15.111)	(2.435)	5.061	(1.408)	(J)	(13.893)
Risultato dell'esercizio di gruppo	219.452	20.592	2.859	5.585		248.488

**5.1.1 Variazioni dell'area di consolidamento**

Le rettifiche evidenziate nella colonna "Variazioni area di consolidamento" sono relative agli effetti "pro-forma" derivanti:

- dal consolidamento delle partecipazioni detenute sia dal Gruppo RCS che dal Gruppo Recoletos e per le quali i due gruppi, considerati separatamente, non disponevano del controllo; in particolare:
  - Ediciones Reunitel SA posseduta al 50% da Recoletos e consolidata proporzionalmente nell'ambito di tale gruppo e al 50% da RCS consolidata con il metodo del patrimonio netto. A seguito dell'acquisizione del Gruppo Recoletos il Gruppo RCS possiede l'intero capitale di detta società che è consolidata integralmente ai fini del bilancio consolidato pro forma;

- Veo Television SA posseduta da Recoletos con una partecipazione pari a circa il 27,7% e da RCS con una partecipazione egualmente pari a circa il 27,7% e consolidate secondo il metodo del patrimonio netto nei rispettivi bilanci consolidati. A seguito dell'acquisizione del Gruppo Recoletos, il gruppo RCS detiene il controllo di Veo Television che pertanto è consolidata integralmente nell'ambito del bilancio consolidato pro forma;
- dall'eliminazione di eventuali interessi di minoranza derivanti da partecipazioni controllate da uno dei due gruppi e nel quale l'altro gruppo dispone di quote minoritarie. E' il caso di Red de Distribuciones Editoriales SL posseduta al 70% da Recoletos e quindi già consolidata integralmente nell'ambito di tale gruppo e al 30% da RCS che ha consolidato la partecipazione con il metodo del patrimonio netto;
- dall'elisione dei saldi relativi alle transazioni economiche e patrimoniali tra il Gruppo Recoletos ed il Gruppo RCS.

#### Dettaglio delle rettifiche pro-forma

Si descrivono di seguito gli effetti delle rettifiche pro-forma sulle singole voci dello stato patrimoniale consolidato.

- (A) La rettifica pari ad Euro 445.218 migliaia rappresenta gli effetti netti derivanti dall'allocazione dell'eccedenza del costo di acquisto rispetto al patrimonio netto, attribuito in via preliminare interamente alla voce goodwill, come descritto nel paragrafo "Ipotesi di Allocazione del Prezzo di Acquisizione", che tenuto conto dell'importo relativo al goodwill presente nel bilancio consolidato del Gruppo Recoletos, determina un valore pro-forma relativo al goodwill da allocare in sede di contabilizzazione dell'acquisizione pari ad Euro 1.051.731 migliaia.
- (B) La rettifica pari ad Euro 6.616 migliaia rappresenta l'estinzione del credito vantato da Recoletos verso i soci dirigenti avvenuta in sede di acquisizione.
- (C) La rettifica pari complessivamente ad Euro 279.691 migliaia rappresenta per Euro 239.000 migliaia le disponibilità liquide utilizzate dal Gruppo RCS a fronte dell'acquisizione e per Euro 40.691 migliaia (di cui Euro 11.604 migliaia nella liquidità e mezzi equivalenti ed Euro 29.087 migliaia nei crediti finanziari correnti) la liquidità, compresa nella posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2006 del Gruppo Recoletos, dedotta dai corrispettivi in sede di acquisizione;
- (D) La rettifica pari ad Euro 33.239 migliaia riguarda l'eliminazione del patrimonio netto del Gruppo Recoletos ai fini del consolidamento nel Gruppo RCS;
- (E) La rettifica, pari ad Euro 40.950 migliaia è relativa all'utilizzo di linee di credito revolving a lungo termine a servizio dell'operazione di acquisizione al netto dell'indebitamento finanziario del Gruppo Recoletos dedotto dal corrispettivo dell'acquisizione. Tale rettifica deriva quale saldo tra l'utilizzo di linee di credito per Euro 702.500 migliaia effettuato dal Gruppo RCS per finanziare l'acquisizione, l'estinzione del debito bancario detenuto dal Gruppo Recoletos pari ad Euro 301.550 migliaia e l'accollo al momento dell'acquisizione da parte del Gruppo RCS del debito iscritto nel bilancio del Gruppo Recoletos relativo al prestito partecipativo per Euro 360.000 migliaia verso i precedenti soci di Recoletos. Il 12 aprile 2007, il finanziamento in pool, detenuto dal Gruppo Recoletos, è stato completamente rimborsato.
- (F) La rettifica, pari complessivamente ad Euro 151.200 migliaia (di cui oneri accessori stimati in Euro 21.100 migliaia) riguarda l'utilizzo di finanziamenti a breve termine a servizio dell'operazione di acquisizione al netto della quota a breve dei debiti finanziari del Gruppo Recoletos, dedotta dal corrispettivo dell'acquisizione.

Si descrivono di seguito gli effetti delle rettifiche pro-forma sulle singole voci del conto economico consolidato:

- (G) La rettifica per Euro 26.455 migliaia riguarda l'eliminazione degli ammortamenti sui valori immateriali a vita definita (testate editoriali) precedentemente allocati alle testate editoriali all'interno del Gruppo Recoletos, in quanto le attività nette acquisite saranno oggetto di nuova allocazione, così come descritto nel seguito del presente Capitolo, insieme alla definizione delle relative vite utili, che potranno essere definite o indefinite.
- (H) L'importo complessivo di Euro 28.924 migliaia rappresenta l'effetto congiunto delle rettifiche relative:
- per Euro 12.290 migliaia all'eliminazione dei proventi finanziari sulla liquidità utilizzata dal Gruppo Rcs per finanziare l'acquisizione e sulla liquidità inclusa nell'indebitamento del Gruppo Recoletos dedotto dai corrispettivi dell'acquisizione;
  - per Euro 16.634 migliaia agli oneri finanziari sui finanziamenti a breve e medio lungo termine utilizzati da RCS per l'operazione di acquisizione del Gruppo Recoletos al netto degli oneri finanziari maturati sull'indebitamento del Gruppo Recoletos dedotto dai corrispettivi dell'acquisizione.
- (I) Rappresenta gli effetti fiscali delle rettifiche precedentemente illustrate, per Euro 9.462 migliaia.
- (J) Rappresenta la parte di competenza dei terzi, per Euro 1.408 migliaia, sulla rettifica degli oneri finanziari netti, sostenuti dal Gruppo Recoletos sul proprio indebitamento finanziario dedotto dal corrispettivo dell'acquisizione.

#### Scopo della presentazione dei dati consolidati pro-forma

Lo scopo della presentazione dei dati consolidati pro-forma è quello di riflettere retroattivamente gli effetti significativi dell'acquisizione del Gruppo Recoletos e delle relative operazioni finanziarie previste, apportando ai dati storici consolidati le appropriate rettifiche pro-forma. In particolare, come esposto in precedenza, gli effetti dell'acquisizione del Gruppo Recoletos e delle relative operazioni finanziarie previste sono stati riflessi retroattivamente nello stato patrimoniale come se l'acquisizione del Gruppo Recoletos fosse stata posta in essere il 31 dicembre 2006, e nel conto economico consolidato pro-forma come se l'acquisizione del Gruppo Recoletos fosse stata posta in essere il 1° gennaio 2006.

#### Ipotesi considerate per l'elaborazione dei dati consolidati pro-forma

L'acquisizione del Gruppo Recoletos è avvenuta mediante Unedisa, società indirettamente controllata dal gruppo RCS. La stessa è stata dotata dei necessari mezzi finanziari come di seguito esposto.

L'esborso finanziario dell'operazione, pari a Euro 1.110.700 migliaia, inclusivo di oneri accessori stimati in Euro 21.100 migliaia (commentati nello specifico paragrafo), di cui Euro 360.000 per l'accollo del prestito partecipativo esistente tra il Gruppo Recoletos ed i precedenti soci, ed Euro 272.243 relativo al rimborso da parte del Gruppo Recoletos di debiti a lungo termine verso istituti finanziari, è stato finanziato come di seguito esposto:

- mediante utilizzo di disponibilità finanziarie del Gruppo RCS per Euro 239.000 migliaia;
- mediante l'utilizzo di finanziamenti a medio lungo termine per Euro 702.500 migliaia;
- mediante l'utilizzo di finanziamenti a breve termine per Euro 169.200 migliaia.

Il costo finanziario complessivo dell'operazione per il Gruppo RCS è pari ad Euro 43.624 migliaia al lordo dell'effetto fiscale, corrispondente al tasso del 3,99% annuo, considerando che il rendimento medio delle disponibilità liquide e delle attività finanziarie del gruppo RCS nell'esercizio 2006 è stato pari a circa il 3,05% e che il costo per l'accensione dei finanziamenti è pari a circa il 4,24%.

A tale costo finanziario si contrappone un risparmio di oneri finanziari netti sull'indebitamento del Gruppo Recoletos per Euro 14.700 migliaia.

#### Ipotesi di Allocazione del Prezzo di Acquisizione

L'esborso finanziario complessivo in precedenza descritto, pari ad Euro 1.110.700 migliaia, da cui va dedotto l'indebitamento finanziario del Gruppo Recoletos pari ad Euro 272.243 migliaia, comprende anche l'accollo da parte del Gruppo RCS, al momento dell'acquisizione, del debito relativo al prestito partecipativo esistente tra il Gruppo Recoletos ed i precedenti soci, pari a complessivi Euro 360.000 migliaia, utilizzato a riduzione dell'importo da corrispondere a fronte della transazione. Di conseguenza, il valore di carico della partecipazione acquisita per il Gruppo RCS sarà pari ad Euro 478.457 migliaia.

L'acquisizione di tale partecipazione sarà contabilizzata utilizzando il *purchase method*, che comporta, alla data del trasferimento del controllo, l'identificazione del fair value delle attività nette e l'allocazione del prezzo pagato, attribuendo l'eventuale eccesso del prezzo dell'acquisizione rispetto a tali valori ad avviamento. Ai fini della predisposizione dei dati consolidati pro-forma, nella tabella sottostante, viene riepilogato il valore di bilancio delle attività nette acquisite (patrimonio netto acquisito) del Gruppo Recoletos al 31 dicembre 2006, e l'eccedenza del prezzo pagato che, preliminarmente, ai soli fini della redazione degli allegati prospetti pro-forma, è stato interamente allocato ad avviamento (*goodwill*).

Euro (migliaia)	31 dicembre 2006
Patrimonio netto consolidato del Gruppo Recoletos, preliminarmente determinato in conformità agli IFRS (A)	33.239
Costo della aggregazione aziendale (B)	478.457
(B) - (A)	445.218
Goodwill esistente nel bilancio consolidato di Recoletos(*)	606.513
Totale goodwill pro-forma da allocare in sede di contabilizzazione dell'aggregazione aziendale in accordo all'IFRS 3 (**)	1.051.731

(\*) Di cui Euro 474.282 migliaia allocato al valore delle testate editoriali nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 del Gruppo Recoletos predisposto nel rispetto delle norme e dei principi contabili generalmente accettati in Spagna.

(\*\*) In sede di contabilizzazione dell'acquisizione il Gruppo RCS provvederà alla rilevazione del fair value delle principali attività nette acquisite (rappresentate sostanzialmente da attività immateriali identificabili nelle testate del Gruppo Recoletos) direttamente nella rispettiva voce inclusa nelle immobilizzazioni immateriali con la rilevazione della fiscalità differita ove richiesta. L'eventuale importo che risulterà contabilizzato direttamente alla voce Goodwill rappresenterà esclusivamente un valore residuale, pari all'eccedenza del costo dell'acquisizione rispetto al fair value di tutte le attività e passività identificate alla data di trasferimento del controllo.

### Altri costi relativi all'acquisizione del Gruppo Recoletos

Gli oneri accessori relativi all'operazione di acquisizione, pari complessivamente a Euro 21.100 migliaia si riferiscono per Euro 10.700 migliaia principalmente a costi relativi a servizi di advising e costi legati alla *due diligence* finanziaria, fiscale e legale sostenuti dal gruppo RCS e per Euro 10.400 migliaia a costi di analoga natura sostenuti dal gruppo Recoletos che sono stati dedotti dal pagamento del prezzo dell'acquisizione.

### **Ipotesi ulteriori alla base della preparazione dei dati consolidati pro-forma**

Le aliquote utilizzate per il calcolo degli effetti fiscali delle rettifiche pro-forma sono state determinate in funzione del Paese in cui si manifesta l'imposizione fiscale stessa.

### **Riconciliazione del patrimonio netto consolidato e utile netto consolidato del Gruppo RCS con il patrimonio netto e utile netto consolidati pro-forma**

<b>Patrimonio netto</b> <b>Euro (migliaia)</b>	<b>31/12/2006</b>
Patrimonio netto consolidato Gruppo RCS	1.166.891
Patrimonio netto consolidato acquisito del Gruppo Recoletos	33.239
Patrimonio netto aggregato del Gruppo RCS	1.200.130
Variazione dell'area di consolidamento	358
Eliminazione del valore di carico della partecipazione	(478.457)
Goodwill	445.218
<b>Totale patrimonio netto consolidato Gruppo RCS pro-forma</b>	<b>1.167.249</b>

<b>Utile netto</b> <b>Euro (migliaia)</b>	<b>Per l'esercizio chiuso al 31/12/2006</b>
Utile netto consolidato Gruppo RCS	219.452
Utile netto consolidato Gruppo Recoletos	20.592
Utile netto consolidato Gruppo RCS aggregato	240.044
Variazione dell'area di consolidamento	2.859
Rettifica Proventi/Oneri finanziari	(28.924)
Rettifica ammortamenti delle testate	26.455
Effetto fiscale	9.462
Quota di pertinenza degli azionisti terzi di Unidad Editorial (Unedisa) sugli oneri finanziari del gruppo Recoletos al netto dell'effetto fiscale	(1.408)
<b>Totale utile netto consolidato Gruppo RCS pro-forma</b>	<b>248.488</b>

## 5.2 Indicatori pro-forma per azione della società emittente.

### 5.2.1 Dati storici e pro-forma per azione in forma comparativa

Euro	Gruppo RCS	Gruppo RCS pro-
	31 dicembre 2006	forma 31 dicembre 2006
Numero medio ponderato di azioni ordinarie escluse	732.669.457	
EBITDA per azione (1)	0,38	0,48
EBIT per azione (2)	0,29	0,37
Utile base per azione	0,30	0,34
Utile diluito per azione	0,30	0,34
Cash flow per azione	0,41	0,46
Patrimonio netto consolidato per azione	1,69	1,70

- (1) L'EBITDA è definito come risultato prima degli ammortamenti, oneri finanziari e imposte. L'EBITDA è una misura utilizzata dal Gruppo RCS per monitorare e valutare l'andamento operativo del Gruppo RCS e non è definito come misura contabile nell'ambito dei principi IFRS e pertanto non deve essere considerato una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo RCS o del cash flow. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo RCS potrebbe non essere omogeneo con quello dettato da altri e pertanto potrebbe non essere comparabile.
- (2) L'EBIT è definito come utile operativo. L'EBIT non è codificato come misura contabile nell'ambito dei principi IFRS e pertanto non deve essere considerato una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo RCS. Poiché la composizione dell'EBIT non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo RCS potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e pertanto potrebbe non essere comparabile.
- (3) Cash flow per azione. Il cash flow è convenzionalmente, ai fini del presente Documento Informativo, definito come risultato netto, incluso il risultato di terzi, più ammortamenti.

### 5.2.2 Variazioni significative dei dati per azione registrate per effetto dell'operazione

Il numero delle azioni di RCS corrisponde al numero medio ponderato delle azioni in circolazione durante l'esercizio 2006, al netto del numero medio ponderato di azioni proprie detenute dall'Emittente a servizio dei piani di stock options in essere del Gruppo. Il numero delle azioni non subisce alcuna variazione in conseguenza dell'operazione di acquisizione.

Il numero delle azioni ordinarie emesse al 31 dicembre 2006 è pari a 732.669.457 azioni ordinarie ed il numero di azioni proprie possedute a fine esercizio da RCS è pari a 19.430.225.

I dati per azione al 31 dicembre 2006 evidenziano:

- (1) un incremento dell'EBITDA e dell'EBIT pro-forma per azione rispetto all'EBITDA ed all'EBIT consolidato del Gruppo RCS per effetto dell'apporto del conto economico consolidato del Gruppo Recoletos, come evidenziato nel conto economico pro-forma;
- (2) un incremento percentuale dell'utile base e dell'utile diluito per azione pro-forma rispetto agli stessi parametri del Gruppo RCS, inferiore in rapporto ai medesimi incrementi percentuali di EBITDA ed EBIT per azione, principalmente per effetto delle rettifiche pro-forma inerenti la rilevazione di oneri finanziari e dello storno di proventi finanziari in relazione al reperimento delle risorse finanziarie necessarie all'acquisizione.

### 5.3 Relazione della società di revisione concernente l'esame dei dati economici e patrimoniali consolidati pro-forma

La relazione della società di revisione concernente l'esame della redazione dei dati economici e patrimoniali consolidati pro-forma, ed attestante la ragionevolezza delle ipotesi di base utilizzate per la redazione dei dati pro-forma è allegata al presente Documento Informativo.

## **6. PROSPETTIVE DI RCS E DEL GRUPPO AD ESSA FACENTE CAPO**

### **6.1 Indicazioni generali sull'andamento degli affari del gruppo RCS dalla chiusura dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006**

I primi mesi del 2007 hanno evidenziato dinamiche allineate alle previsioni per quanto riguarda le diffusioni dei quotidiani, mentre hanno registrato un buon andamento sia la raccolta pubblicitaria, sia le vendite delle opere collaterali allegate ai quotidiani.

I ricavi diffusionali dei quotidiani risultano in linea con le previsioni.

I ricavi dell'area Libri hanno mostrato delle dinamiche positive, in miglioramento rispetto all'esercizio precedente.

I ricavi diffusionali e pubblicitari delle testate periodiche, in un contesto di mercato altamente competitivo e in calo, sono risultati in linea con le previsioni per l'esercizio in corso.

Continua il buon andamento dei risultati del gruppo Dada, a conferma del buon posizionamento sul mercato dei servizi offerti e del rafforzamento della strategia di internazionalizzazione.

Tutte le aree di business mantengono una forte attenzione verso azioni di razionalizzazione dei costi e di ottimizzazione dei processi.

Per quanto riguarda i costi e i prezzi di vendita non vi sono state significative variazioni dei prezzi di mercato.

Con riferimento all'evoluzione della struttura finanziaria di RCS, l'Acquisizione ha comportato l'utilizzo di una parte delle risorse finanziarie derivanti dall'utilizzo di linee di credito già disponibili per il Gruppo Recoletos.

### **6.2 Elementi di informazione in relazione alla ragionevole previsione dei risultati dell'esercizio in corso**

In assenza di eventi allo stato non prevedibili, in base alle informazioni disponibili e nonostante i costi per gli investimenti promozionali volti al sostegno delle iniziative del Corriere della Sera, si prevede di raggiungere risultati gestionali in lieve crescita rispetto all'esercizio 2006.

## ALLEGATI

1. *Fairness opinion* rilasciata da Leonardo Italy S.r.l. e Mediobanca S.p.A. in data 16 marzo 2007 e relativa lettera di conferma del 12 aprile 2007.
2. Relazione della società di revisione sui dati economici, patrimoniali e finanziari proforma.

Spettabile  
RCS MediaGroup S.p.A.  
Via San Marco, 21  
20100 Milano

Alla cortese attenzione dei Sigg.:  
Dr. Antonello Perricone – Amministratore Delegato  
Dr. Riccardo Stilli - CFO

Milano, 16 marzo 2007

Gentili Signori,

premessò che:

- a) lo scorso 7 febbraio RCS MediaGroup SpA ("RCS") ha raggiunto un accordo preliminare (l'"Accordo") per l'acquisizione del 100% del capitale di Recoletos Grupo de Comunicacion SA ("Recoletos"), con esclusione della partecipazione (70%) detenuta da Recoletos in Factoria de Informacion SA, società editrice della testata gratuita Qué! (di seguito nel complesso, l'"Operazione");
- b) Recoletos è tra i leader in Spagna nel settore editoriale, dove pubblica in particolare il quotidiano sportivo Marca ed il quotidiano economico Expansion (entrambi *leader* nei rispettivi segmenti), nonché altre primarie testate specializzate nella stampa femminile, nell'informazione medico-scientifica ed universitaria e nel comparto salute; Recoletos è inoltre attiva nel settore radiofonico con l'emittente Radio Marca ed in quello delle scommesse on-line, oltre a detenere una partecipazione del 27,5% nell'operatore televisivo spagnolo Veo Television;
- c) l'Accordo prevede la corresponsione di un corrispettivo calcolato sulla base di un Enterprise Value di € 1.100 mln., da cui andrà dedotto l'indebitamento finanziario netto consolidato di Recoletos al 31 dicembre 2006, che non potrà in ogni caso essere superiore ad € 285 mln. (il "Corrispettivo");
- d) il perfezionamento dell'Accordo è subordinato, tra l'altro, al completamento in modo soddisfacente per RCS dell'attività di *due diligence* su Recoletos ed alla negoziazione e sottoscrizione di un contratto definitivo di mutua soddisfazione per le parti (il "Contratto");
- e) il completamento della *due diligence* è indicativamente previsto nel corso del prossimo mese di aprile. Alla data del presente parere, sono disponibili le bozze delle relazioni di *due diligence*, predisposte dai revisori, dai legali e dai fiscalisti di RCS, che sono state oggetto di esame preliminare da parte di RCS e degli Advisor (come sotto definiti);
- f) alla data del presente parere, non è ancora stata avviata la negoziazione del Contratto;
- g) Leonardo Italy S.r.l. – società posseduta al 100% da Gruppo Banca Leonardo S.p.A – e Mediobanca S.p.A. (di seguito, gli "Advisor"), hanno ricevuto, rispettivamente in data 1° febbraio e 5 febbraio 2007, l'incarico di assistere congiuntamente RCS nell'Operazione; l'oggetto dell'incarico include, tra l'altro, la predisposizione di un parere in merito alla congruità, dal punto di vista finanziario, del Corrispettivo;
- h) il *Management* di RCS intende informare il Consiglio di Amministrazione nella riunione del 16 marzo 2007 sullo stato di avanzamento dell'Operazione e sulle prime risultanze dell'attività di *due diligence*;

tutto ciò premesso, il presente parere si propone di fornire a RCS, in vista dell'aggiornamento di cui alla premessa h), l'opinione professionale degli Advisor, sulla base di quanto indicato in premessa circa lo stato di avanzamento dell'Operazione, in merito alla congruità, dal punto di vista finanziario, del Corrispettivo.

Ai fini del presente parere, gli Advisor hanno esaminato la seguente documentazione:

- (i) bilanci al 31.12.2004 e 2005 e progetto di bilancio al 31.12.2006 della capogruppo Recoletos e consolidati di gruppo;
- (ii) budget consolidato 2007 di Recoletos;
- (iii) informazioni economico-finanziarie e di carattere gestionale sull'andamento di Recoletos per l'anno 2006 e previsionale per l'anno 2007 fornite dall'advisor finanziario di Recoletos – Financial Managers SA – e validate dal *Management* di Recoletos;
- (iv) revisione della previsione economica per il 2007 di Recoletos elaborata dal *Management* di RCS Unidad Editorial SA ("Unedisa"), società editoriale spagnola controllata da RCS al 96% circa;
- (v) stima delle sinergie ottenibili dall'integrazione tra Recoletos ed Unedisa elaborata dal *Management* di Unedisa e verificata nel corso dell'attività di due diligence ;
- (vi) informazioni pubbliche su società operanti nel settore *media* in Europa ritenute comparabili con le attività di Recoletos;
- (vii) informazioni pubbliche su transazioni nel settore *media* ritenute comparabili con l'Operazione, e
- (viii) altri studi, analisi e indagini finanziarie ritenuti opportuni.

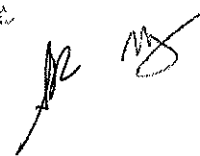
Ai fini della predisposizione del presente parere, gli Advisor hanno fatto affidamento, senza sottoporla a verifica indipendente, sulla veridicità, accuratezza, correttezza e completezza di tutta la documentazione e tutte le informazioni ricevute di cui sopra. Gli Advisor non hanno intrapreso alcuna indagine o valutazione indipendente di tale documentazione e tali informazioni. Inoltre gli Advisor, non hanno fornito, ottenuto o esaminato, per conto di RCS, alcun parere specialistico, quali, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, pareri legali, contabili, attuariali, ambientali, informatici o fiscali, e, di conseguenza, il presente parere non tiene in considerazione le possibili implicazioni di tali tipi di eventuali pareri.

L'analisi non ha riguardato l'individuazione o la quantificazione di eventuali passività potenziali (o di minori attività attese), ma ha tenuto conto di quanto riflesso nella documentazione esaminata. Inoltre gli Advisor non hanno compiuto alcuna perizia indipendente sul valore delle singole attività e passività di Recoletos (incluse le attività e passività fuori bilancio)

Ai fini della predisposizione del presente parere, gli Advisor hanno assunto che tutte le approvazioni e autorizzazioni governative, regolamentari o di altro tipo, saranno ottenute senza alcun effetto negativo rilevante su Recoletos.

Ai fini della predisposizione del presente parere, gli Advisor hanno utilizzato le metodologie di valutazione ritenute necessarie e appropriate per gli scopi del parere stesso e che sono utilizzate nella prassi per operazioni di questo tipo.

Il presente parere si basa necessariamente sulle condizioni economiche, monetarie, di mercato e sulle altre condizioni esistenti alla data dell'Accordo (7 febbraio 2007) ed alla data del presente parere, nonché sulle informazioni che sono state fornite agli Advisor sino ad oggi. Gli eventi verificatisi successivamente alla data odierna, come pure le risultanze dell'attività di *due diligence* e/o la negoziazione del Contratto, potrebbero incidere sui presupposti e sul contenuto del presente parere.



In relazione a ciò il contenuto del presente parere potrà pertanto essere aggiornato o modificato dagli Advisor a loro discrezione. Inoltre, le previsioni finanziarie di Recoletos potrebbero essere influenzate da cambiamenti nel settore dell'editoria e dalle leggi e dalle norme applicabili.

Il presente parere è espresso esclusivamente a vantaggio del Consiglio di Amministrazione di RCS in relazione all'Operazione e ai fini della stessa, mentre non è stato espresso per conto, e non conferirà diritti o rimedi agli azionisti di RCS o ad alcun altro soggetto, e non sarà usato a fini diversi. Gli Advisor non esprimono alcun parere in merito alla decisione del Consiglio di Amministrazione di RCS di adottare (o di non adottare) una certa strategia o di effettuare (o non effettuare) l'Operazione o qualsiasi altra operazione, decisioni tutte che restano nella piena ed esclusiva autonomia di giudizio del predetto Consiglio. Gli Advisor inoltre non autorizzano terze parti a fare affidamento sulle analisi e sulle conclusioni esposte nel presente documento e declinano espressamente ogni responsabilità per gli eventuali danni derivanti da un utilizzo del documento per scopi e/o finalità diverse da quelle indicate.

Nell'accettare il presente parere il Consiglio di Amministrazione di RCS accetta che lo stesso sia riservato e non possa essere divulgato a soggetti terzi o riprodotto, in tutto o in parte, senza la preventiva autorizzazione scritta degli Advisor, fatti salvi gli eventuali adempimenti di legge.

Alla luce delle considerazioni che precedono è opinione degli Advisor che, alla data odierna e sulla base di tutto quanto sopra, il Corrispettivo sia congruo, dal punto di vista finanziario, per RCS.

Distinti saluti.



Leonardo Italy S.r.l.



Mediobanca S.p.A.

Spettabile  
RCS MediaGroup S.p.A.  
Via San Marco, 21  
20100 Milano

Alla cortese attenzione dei Sigg.:  
Dr. Antonello Perricone – Amministratore Delegato  
Dr. Riccardo Stilli - CFO

Milano, 12 aprile 2007

**Oggetto: Acquisizione del 100% del capitale di Recoletos Grupo de Comunicación SA ("Recoletos"), con esclusione della partecipazione (70%) detenuta da Recoletos in Factoria de Información SA, società editrice della testata gratuita Qué!**

Gentili Signori,  
facciamo riferimento al documento datato 16 marzo 2007 (il "Parere") con il quale Leonardo Italy S.r.l. – società posseduta al 100% da Gruppo Banca Leonardo S.p.A. - e Mediobanca S.p.A. (di seguito, gli "Advisor"), hanno fornito a RCS MediaGroup S.p.A. ("RCS") l'opinione professionale in merito alla congruità, dal punto di vista finanziario, del Corrispettivo (come definito nel Parere, le cui definizioni e termini con lettera maiuscola vengono qui utilizzate). Tale Parere è stato rilasciato dagli Advisor in esecuzione dell'incarico di assistere congiuntamente RCS nell'Operazione, formalizzato in data 1° febbraio ed in data 5 febbraio 2007 rispettivamente per Leonardo Italy S.r.l. e Mediobanca S.p.A..

Ci avete informato che dal 16 marzo 2007 alla data odierna:

1. per consentire il completamento delle attività inerenti l'Operazione, RCS è addivenuta ad una proroga dal 31 marzo 2007 al 12 aprile 2007 del termine per la definizione delle intese contrattuali;
2. è stata completata in maniera soddisfacente da parte di RCS l'attività di *due diligence* su Recoletos;
3. è in corso di perfezionamento il Contratto che potrebbe essere sottoscritto già in data odierna;
4. non si è verificato, o ha mancato di verificarsi, alcun evento che abbia influenzato o possa aver influenzato in maniera rilevante alcuno dei documenti, informazioni, dati, proiezioni o ipotesi cui si fa riferimento nel Parere;
5. non si è verificato, o ha mancato di verificarsi, alcun evento che abbia influenzato o possa aver influenzato in maniera rilevante la situazione economico-finanziaria, il business, le attività o passività o prospettive di Recoletos e delle rispettive società controllate.


Sulla base di, e subordinatamente a, quanto precede e fatti comunque salvi i termini, condizioni, ipotesi e assunzioni descritte nel Parere, che devono intendersi qui richiamati, è opinione degli Advisor che, alla data odierna, il Corrispettivo sia congruo, dal punto di vista finanziario, per RCS, a conferma di quanto indicativamente espresso in occasione della riunione del Consiglio di Amministrazione di RCS del 7 febbraio 2007.

Nell'accettare la presente lettera RCS accetta che la stessa sia riservata e non possa essere divulgata a soggetti terzi o riprodotta, in tutto o in parte, senza la preventiva autorizzazione scritta degli Advisor, fatti salvi gli eventuali adempimenti di legge.

Distinti saluti.



Leonardo Italy S.r.l.



Mediobanca S.p.A.

## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULL'ESAME DEI PROSPETTI CONSOLIDATI PRO-FORMA

Al Consiglio di Amministrazione della  
RCS MediaGroup S.p.A.

1. Abbiamo esaminato i prospetti relativi allo stato patrimoniale ed al conto economico consolidati pro-forma (i "Prospetti Consolidati Pro-forma") corredati delle note esplicative della RCS MediaGroup S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006.

Tali Prospetti Consolidati Pro-forma derivano dai dati storici relativi:

- i) al bilancio consolidato della RCS MediaGroup S.p.A. e delle sue controllate (il "Gruppo RCS MediaGroup") per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, predisposto in conformità agli International Financial Reporting Standards ("IFRS") adottati dall'Unione Europea;
- ii) allo stato patrimoniale ed al conto economico consolidati della Recoletos Grupo de Comunicación S.A. e delle controllate acquisite dal Gruppo RCS MediaGroup (il "Gruppo Recoletos") per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, preliminarmente redatti in conformità agli IFRS, per le sole finalità di redazione dei Prospetti Consolidati Pro-forma da includere nel Documento Informativo relativo all'acquisizione del Gruppo Recoletos da parte del Gruppo RCS MediaGroup (i "Prospetti Consolidati IFRS del Gruppo Recoletos"). Tali Prospetti Consolidati IFRS del Gruppo Recoletos sono stati predisposti dalla direzione del Gruppo RCS MediaGroup, applicando le rettifiche richieste dagli IFRS al bilancio consolidato del Gruppo Recoletos chiuso al 31 dicembre 2006 redatto nel rispetto delle norme e dei principi generalmente accettati in Spagna;

e dalle scritture di rettifica pro-forma ad essi applicate e da noi esaminate.

Il bilancio consolidato del Gruppo RCS MediaGroup chiuso al 31 dicembre 2006 è stato da noi assoggettato a revisione contabile, a seguito della quale è stata emessa la relazione di revisione in data 6 aprile 2007.

I Prospetti Consolidati IFRS del Gruppo Recoletos non sono stati assoggettati a revisione contabile. Il bilancio consolidato della Recoletos Grupo de Comunicación S.A. e di tutte le sue controllate chiuso al 31 dicembre 2006, redatto nel rispetto delle norme e dei principi generalmente accettati in Spagna, è stato oggetto di revisione contabile da parte di KPMG Auditores S.L. che ha rilasciato la relativa relazione di revisione in data 21 febbraio 2007.

I Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati redatti sulla base delle ipotesi descritte nelle note esplicative per riflettere retroattivamente gli effetti dell'acquisizione del Gruppo Recoletos, effettuata in data 12 aprile 2007, e delle relative operazioni finalizzate al reperimento delle risorse finanziarie necessarie per l'acquisizione.

2. I Prospetti Consolidati Pro-forma, corredati delle note esplicative relative all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, sono stati predisposti ai fini di quanto richiesto dall'art. 71 del Regolamento Consob n. 11971/99, e successive modifiche, di attuazione del D. Lgs. 58/98 concernente la disciplina degli emittenti.

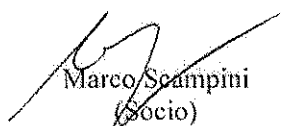
L'obiettivo della redazione dei Prospetti Consolidati Pro-forma è quello di rappresentare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti dell'acquisizione sopramenzionata e delle relative operazioni finanziarie sull'andamento economico consolidato e sulla situazione patrimoniale consolidata del Gruppo RCS MediaGroup, come se esse fossero virtualmente avvenute il 31 dicembre 2006 e, per quanto si riferisce ai soli effetti economici, all'inizio dell'esercizio 2006. Tuttavia, va rilevato che qualora le sopramenzionate operazioni fossero realmente avvenute alle date ipotizzate, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati qui rappresentati.

La responsabilità della redazione dei Prospetti Consolidati Pro-forma compete agli amministratori della RCS MediaGroup 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. 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 n. 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. Come riportato al paragrafo 1, i Prospetti IFRS del Gruppo Recoletos al 31 dicembre 2006 redatti per le sole finalità di inclusione nel Documento Informativo, non sono stati assoggettati a revisione contabile. Il bilancio consolidato del Gruppo Recoletos, redatto nel rispetto delle norme e dei principi generalmente accettati in Spagna, dal quale traggono origine i Prospetti IFRS del Gruppo Recoletos, è stato assoggettato a revisione contabile da parte di KPMG Auditores S.L. La relazione di revisione contabile evidenzia un'incertezza derivante da passività fiscali che potrebbero emergere in seguito a future verifiche fiscali e il cui importo non è quantificabile oggettivamente.
5. Dal lavoro svolto nulla è emerso che ci induca a ritenere che le ipotesi di base adottate dalla RCS MediaGroup S.p.A per la redazione dei Prospetti Consolidati Pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, corredati delle note esplicative per riflettere retroattivamente gli effetti dell'acquisizione del Gruppo Recoletos e delle relative operazioni finanziarie, non siano ragionevoli e che la metodologia utilizzata per l'elaborazione dei predetti prospetti non sia stata applicata correttamente per le finalità informative descritte in precedenza. Tuttavia, a causa della rilevanza delle limitazioni descritte nel precedente paragrafo 4, non siamo in grado di esprimere un giudizio se nella redazione dei medesimi prospetti siano stati utilizzati criteri di valutazione e principi contabili corretti.

Milano, 26 aprile 2007

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Marco Scampini  
(Socio)