



RCS MediaGroup S.p.A.

DOCUMENTO INFORMATIVO RELATIVO A OPERAZIONE DI MAGGIORE RILEVANZA CON PARTI CORRELATE

redatto ai sensi dell'articolo 5 e in conformità allo schema di cui all'Allegato 4 del Regolamento approvato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato.

Documento informativo messo a disposizione del pubblico presso la sede sociale di RCS MediaGroup S.p.A. in Milano, Via *Angelo Rizzoli* 8, sul sito *internet* di RCS MediaGroup S.p.A. (www.rcsmediagroup.it), nonché sul meccanismo di stoccaggio autorizzato "EMARKET STORAGE", all'indirizzo www.emarketstorage.com.

30 dicembre 2020

INDICE

DEFINIZIONI	3
PREMESSA	7
1. AVVERTENZE	8
1.1 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall'Operazione	8
2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE	10
2.1 Caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione	10
2.2 Parti Correlate con cui l'Operazione è stata posta in essere, natura della correlazione e natura della portata degli interessi di tali parti nell'Operazione	13
2.3 Motivazioni economiche e convenienza per RCS dell'Operazione	13
2.4 Modalità di determinazione del corrispettivo dell'Operazione e valutazioni circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni simili	14
2.4.1 <i>Modalità di determinazione del valore economico del Ramo di Azienda RCS</i>	14
2.4.2 <i>Valutazioni incluse nella Relazione dell'Esperto predisposta su incarico del Comitato OPC</i>	15
2.5 Effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione	17
2.6 Variazione dell'ammontare dei compensi dei componenti dell'organo di amministrazione della Società e/o di società del gruppo in conseguenza dell'Operazione	19
2.7 Eventuali componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti della Società coinvolti nell'Operazione quali Parti Correlate	19
2.8 Approvazione dell'Operazione	19
2.8.1 <i>Attività del Comitato OPC</i>	19
2.8.2 <i>Approvazione dell'Operazione da parte del Consiglio di Amministrazione</i>	20
2.9 Rilevanza dell'Operazione derivante dal cumulo di cui all'articolo 5, comma 2, del Regolamento OPC	21
ALLEGATI	22

DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco dei principali termini utilizzati all'interno del presente documento e delle relative definizioni. Tali termini e definizioni, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. Gli ulteriori termini utilizzati nel presente documento hanno il significato loro attribuito e indicato nel testo.

Accordo Quadro	L'accordo quadro sottoscritto da RCS, Cairo Pubblicità e Cairo Communication in data 23 dicembre 2020 ed eseguito in pari data, che disciplina termini e condizioni dell'Operazione.
Cairo Communication	Cairo Communication S.p.A., società di diritto italiano con azioni quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., Segmento STAR, avente sede legale in Milano, Corso Magenta 55, iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, codice fiscale e Partita IVA n. 07449170153.
CAIORORCS MEDIA o NewCo	CAIORORCS MEDIA S.p.A. (sino all'iscrizione al Registro delle Imprese del Nuovo Statuto, Cairo Due S.p.A.), società di diritto italiano, avente sede legale in Milano, Corso Magenta 55, iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, codice fiscale e Partita IVA n. 11484370967.
Cairo Pubblicità	Cairo Pubblicità S.p.A., società di diritto italiano, il cui capitale sociale è interamente detenuto da Cairo Communication, avente sede legale in Milano, Corso Magenta 55, iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, codice fiscale e Partita IVA n. 03964140960.
codice civile o cod. civ.	Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 262, come successivamente modificato e integrato.
Comitato OPC	Il comitato controllo, rischi e sostenibilità di RCS, composto da soli amministratori non esecutivi e indipendenti, competente in materia di operazioni con parti correlate ai sensi della Procedura OPC.
Conferimento Cairo	Il conferimento in natura da parte di Cairo Pubblicità, a liberazione dell'Aumento di Capitale in Natura Cairo, del Ramo di Azienda Cairo, nella

consistenza patrimoniale che lo stesso avrà alla Data di Efficacia dei Conferimenti.

Conferimento RCS	Il conferimento in natura da parte di RCS, a liberazione dell'Aumento di Capitale in Natura RCS, del Ramo di Azienda RCS, nella consistenza patrimoniale che lo stesso avrà alla Data di Efficacia dei Conferimenti.
Consob	La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, Via G.B. Martini 3.
Data del Documento Informativo	La data di pubblicazione del Documento Informativo (<i>i.e.</i> 30 dicembre 2020).
Data di Efficacia dei Conferimenti	La data di efficacia del Conferimento Cairo e del Conferimento RCS, ossia il 1° gennaio 2021.
Data di Esecuzione	La data di sottoscrizione ed esecuzione dell'Accordo Quadro, ossia il 23 dicembre 2020.
Documento Informativo	Il presente documento informativo, redatto ai sensi dell'articolo 5 e in conformità allo schema di cui all'Allegato 4 del Regolamento OPC.
E&Y	E&Y Advisory S.p.A., con sede legale in Milano, Via Meravigli 14, iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, codice fiscale e Partita IVA n. 13221390159, in qualità di esperto in possesso dei requisiti di indipendenza e professionalità di cui all'articolo 2343- <i>ter</i> , comma 2, lett. b) del codice civile.
Gruppo Cairo	Collettivamente, Cairo Communication e le società da questa direttamente o indirettamente controllate (diverse da RCS), sottoposte a controllo congiunto ovvero partecipate.
Gruppo RCS	Collettivamente, RCS e le società da questa direttamente o indirettamente controllate, sottoposte a controllo congiunto ovvero partecipate.
KPMG	KPMG Advisory S.p.A., con sede legale in Milano, Via Vittor Pisani 27, iscrizione al Registro delle

Imprese di Milano, codice fiscale e Partita IVA n. 04662680158.

RCS o Società

RCS MediaGroup S.p.A., società di diritto italiano con azioni quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., avente sede legale in Milano, Via Angelo Rizzoli 8, iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, codice fiscale e Partita IVA n. 12086540155.

Operazione

L'operazione oggetto del presente Documento Informativo, che consiste nella creazione di una collaborazione societaria e commerciale da realizzarsi – ai termini e condizioni di cui all'Accordo Quadro – mediante la costituzione di una nuova società (*i.e.* CAIORCS MEDIA), partecipata in misura paritetica da RCS e Cairo Pubblicità, che operi quale unico soggetto concessionario per l'attività di gestione e vendita degli spazi pubblicitari per il Gruppo RCS e il Gruppo Cairo.

Parti Correlate

I soggetti individuati sulla base dei criteri indicati nell'articolo 2 dell'Allegato 1 del Regolamento OPC e nella sezione II della Procedura OPC.

Perizia Cairo

La perizia contenente la valutazione del Ramo di Azienda Cairo al 30 giugno 2020 e attestante che il valore del Ramo di Azienda Cairo, come risultante da tale stima, è almeno pari a quello al medesimo attribuito ai fini dell'Aumento di Capitale in Natura Cairo, predisposta, ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2343-*ter*, comma 2, lett. b) del codice civile, a cura di E&Y.

Perizia RCS

La perizia contenente la valutazione del Ramo di Azienda RCS al 30 giugno 2020 e attestante che il valore del Ramo di Azienda RCS, come risultante da tale stima, è almeno pari a quello al medesimo attribuito ai fini dell'Aumento di Capitale in Natura RCS, predisposta, ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2343-*ter*, comma 2, lett. b) del codice civile, a cura di KPMG.

Procedura OPC	La procedura in materia di operazioni con parti correlate, approvata dal Consiglio di Amministrazione di RCS in data 10 novembre 2010, come da ultimo modificata in data 3 agosto 2017, ai sensi dell'articolo 2391- <i>bis</i> del codice civile e del Regolamento OPC.
Ramo di Azienda Cairo	Il ramo di azienda relativo alle attività di raccolta pubblicitaria per le testate cartacee, televisive e <i>online</i> di Cairo Editore e La7 e per alcuni mezzi di terzi.
Ramo di Azienda RCS	Il ramo di azienda relativo alle attività di raccolta pubblicitaria per le testate cartacee e <i>online</i> di RCS in Italia e per alcuni mezzi di terzi.
Regolamento Emittenti	Il regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato.
Regolamento OPC	Il regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato.
TUF	Il D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato.

PREMESSA

Il Documento Informativo è stato predisposto da RCS ai sensi dell'articolo 5 e in conformità allo schema di cui all'Allegato 4 del Regolamento OPC, nonché ai sensi della sezione VI della Procedura OPC.

Il Documento Informativo è stato predisposto con riferimento all'Operazione, che consiste in un'operazione di collaborazione societaria e commerciale, da realizzarsi mediante la costituzione di una nuova società (*i.e.* CAIRORCS MEDIA), partecipata in misura paritetica da RCS e Cairo Pubblicità, che operi quale unico soggetto concessionario per l'attività di gestione e vendita degli spazi pubblicitari per il Gruppo RCS e il Gruppo Cairo. In particolare, l'Operazione si è articolata nel conferimento in CAIRORCS MEDIA da parte di RCS e di Cairo Pubblicità, rispettivamente, del Ramo di Azienda RCS e del Ramo di Azienda Cairo.

L'Operazione è finalizzata a realizzare, all'interno del Gruppo RCS e del Gruppo Cairo, un'efficiente e unitaria gestione dell'attività di concessionaria pubblicitaria per la gestione e la vendita degli spazi pubblicitari, da concentrarsi in capo ad un unico soggetto al fine di massimizzare le sinergie a livello di gruppo.

L'Operazione costituisce un'operazione con Parte Correlata, ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura OPC, in quanto RCS e Cairo Pubblicità, alla Data del Documento Informativo, sono sottoposte al comune controllo, ai sensi degli articoli 93 del TUF e 2359, comma 1, n. 1, del codice civile, di Cairo Communication, titolare, rispettivamente, di una partecipazione rappresentativa del 59,69% del capitale sociale e dei diritti di voto di RCS e dell'intero capitale sociale di Cairo Pubblicità.

L'Operazione si configura, inoltre, quale operazione di "maggiore rilevanza" tra Parti Correlate, ai sensi dell'articolo 8, comma 1, del Regolamento OPC e del paragrafo E della Procedura OPC, in quanto, considerando il valore complessivo del Ramo di Azienda RCS oggetto del Conferimento RCS e i rapporti di debito/credito afferenti il Ramo di Azienda RCS non oggetto di conferimento, quali risultanti al 30 giugno 2020, risultano superati gli indici di rilevanza dell'attivo e delle passività previsti dall'Allegato 3 del Regolamento OPC. Per maggiori informazioni al riguardo, si rinvia al Paragrafo 2.5 del Documento Informativo.

La sottoscrizione dell'Accordo Quadro è stata approvata con delibera del Consiglio di Amministrazione di RCS in data 23 dicembre 2020, previo motivato parere favorevole espresso dal Comitato OPC in data 19 dicembre 2020.

L'Accordo Quadro è stato sottoscritto in data 23 dicembre 2020 ed eseguito in pari data. La Data di Efficacia dei Conferimenti è il 1° gennaio 2021.

Il Documento Informativo è stato messo a disposizione del pubblico, nel termine previsto dall'articolo 5, comma 3 del Regolamento OPC, presso la sede sociale di RCS in Milano, Via Angelo Rizzoli 8, nonché sul sito *internet* della Società (www.rcsmediagroup.it) e sul meccanismo di stoccaggio autorizzato "EMARKET STORAGE" (www.emarketstorage.com) in data 30 dicembre 2020.

1. AVVERTENZE

1.1 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall'Operazione

L'Operazione descritta nel presente Documento Informativo costituisce un'operazione con Parte Correlata, ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura OPC, in quanto RCS e Cairo Pubblicità, alla Data del Documento Informativo, sono sottoposte al comune controllo, ai sensi degli articoli 93 del TUF e 2359, comma 1, n. 1, del codice civile, di Cairo Communication, titolare, rispettivamente, di una partecipazione rappresentativa del 59,69% del capitale sociale e dei diritti di voto di RCS e dell'intero capitale sociale di Cairo Pubblicità. Pertanto, Cairo Pubblicità si qualifica quale parte correlata di RCS ai sensi dell'articolo 1, lett. (a)(i) dell'Allegato 1 al Regolamento OPC.

Si segnala che: (i) il Presidente del Consiglio di Amministrazione di RCS, Urbano Cairo, è anche presidente esecutivo del consiglio di amministrazione di Cairo Communication e di Cairo Pubblicità con deleghe che, nel complesso, hanno a oggetto l'intera gestione aziendale; (ii) l'amministratore di RCS Uberto Fornara è altresì amministratore delegato di Cairo Communication e vice presidente del consiglio di amministrazione di Cairo Pubblicità, con deleghe specifiche sull'attività di direzione e coordinamento della raccolta pubblicitaria per tutte le società del Gruppo Cairo; e (iii) l'amministratore di RCS Marco Pompignoli è anche amministratore di Cairo Communication e di Cairo Pubblicità, con deleghe limitate ad amministrazione, finanza e controllo di gestione.

Inoltre, sette dei dodici amministratori che compongono il Consiglio di Amministrazione alla Data del Documento Informativo (Urbano Cairo, Marco Pompignoli, Uberto Fornara, Gaetano Miccichè, Stefania Petruccioli, Alessandra Dalmonte e Marilù Capparelli) sono stati nominati dall'Assemblea degli Azionisti del 2 maggio 2019 e sono stati tratti dalla lista risultata di maggioranza presentata da Cairo Communication. In aggiunta, l'amministratore Stefano Simontacchi è stato nominato quale amministratore di RCS dall'Assemblea degli Azionisti del 14 maggio 2019 su proposta di designazione presentata dal medesimo Consiglio di Amministrazione di RCS.

L'Operazione si configura, inoltre, quale operazione di "maggiore rilevanza" tra Parti Correlate, ai sensi dell'articolo 8, comma 1, del Regolamento OPC e del paragrafo E della Procedura OPC, in quanto, considerando il valore complessivo del Ramo di Azienda RCS oggetto del Conferimento RCS e i rapporti di debito/credito afferenti il Ramo di Azienda RCS non oggetto di conferimento, quali risultanti al 30 giugno 2020, risultano superati gli indici di rilevanza dell'attivo e delle passività previsti dall'Allegato 3 del Regolamento OPC. Per maggiori informazioni al riguardo, si rinvia al Paragrafo 2.5 del Documento Informativo.

Conseguentemente, RCS ha attivato i presidi e le misure previsti dall'articolo 8 del Regolamento OPC e dal paragrafo E della Procedura OPC relativamente alle operazioni con Parti Correlate di "maggiore rilevanza". Come meglio descritto al successivo Paragrafo 2.8, il Comitato OPC (i) è stato coinvolto nella fase delle trattative e nella fase istruttoria dell'Operazione, attraverso la ricezione, in modo tempestivo, di complete e adeguate informazioni in merito all'Operazione, e (ii) ha potuto richiedere informazioni

e formulare osservazioni sull'Operazione agli organi delegati e ai soggetti incaricati della conduzione delle trattative.

In data 19 dicembre 2020, il Comitato OPC ha espresso, all'unanimità, il proprio motivato parere favorevole sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione, nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni. Tale parere è accluso al presente Documento Informativo *sub* Allegato 1.

RCS ritiene che l'Operazione non presenti particolari rischi connessi a potenziali conflitti di interesse diversi da quelli tipicamente inerenti a operazioni tra Parti Correlate, né rischi diversi da quelli tipicamente inerenti a operazioni di analoga natura.

2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE

2.1 Caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione

Il presente Documento Informativo è stato predisposto al fine di fornire al mercato e agli azionisti di RCS una esauriente informativa sull'Operazione. L'Operazione è finalizzata a realizzare un'efficiente e unitaria gestione dell'attività di concessionaria per la gestione e la vendita degli spazi pubblicitari all'interno del Gruppo RCS e del Gruppo Cairo, concentrando tale attività – in precedenza svolta da Cairo Pubblicità e dalla divisione Pubblicità di RCS, come di seguito meglio indicato – in capo a un'unica società, massimizzando le sinergie a livello di gruppo.

La divisione Pubblicità di RCS opera nelle attività di raccolta pubblicitaria per le testate cartacee e online del gruppo in Italia (con alcune esclusioni, ad esempio per i *periodici infanzia* e *classified*). La raccolta pubblicitaria locale è attualmente affidata a sub-concessionarie in Toscana, Emilia-Romagna, Marche, La Spezia Trentino-Alto Adige, Friuli-Venezia Giulia, Veneto, Campania, Lazio, Calabria (Piemme S.p.A.), Sicilia, Puglia, Basilicata ed infine le provincie di Brescia e Bergamo. La divisione Pubblicità è inoltre concessionaria per editori terzi della raccolta pubblicitaria nazionale (su stampa e web) di alcune testate diffuse nel Sud Italia.

Cairo Pubblicità è invece attiva nella gestione della vendita di spazi pubblicitari principalmente su (i) televisione per La7 e La7d e per i canali tematici Cartoon Network, Boomerang e Torino Channel, (ii) stampa periodica, per le testate di Cairo Editore e dell'Editoriale Giorgio Mondadori e per il mensile "Prima Comunicazione", (iii) *internet*, e (iv) a bordo campo presso lo Stadio Olimpico Grande Torino per il Torino FC S.p.A..

Termini e condizioni dell'Accordo Quadro

L'Accordo Quadro è stato sottoscritto in data 23 dicembre 2020 ed eseguito in pari data. In particolare, in esecuzione dell'Accordo Quadro, in data 23 dicembre 2020 si è tenuta un'Assemblea Straordinaria di CAIRORCS MEDIA che ha approvato, tra l'altro:

- (a) un aumento di capitale sociale, con esclusione del diritto di opzione in quanto riservato in sottoscrizione a RCS ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2441, comma 5, del codice civile, per complessivi Euro 50.000,00, interamente a titolo di nominale, mediante emissione di complessive n. 50.000 azioni di categoria "B", da liberarsi integralmente in denaro (l'"**Aumento di Capitale in Denaro**")⁽¹⁾;
- (b) un aumento di capitale sociale scindibile, ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2441, comma 4, primo periodo, del codice civile, per complessivi

⁽¹⁾ La sottoscrizione da parte di RCS dell'Aumento di Capitale in Denaro è finalizzata a far sì che, alla Data di Efficacia dei Conferimenti, CAIRORCS MEDIA sia partecipata in misura paritetica dalla Società e da Cairo Pubblicità. CAIRORCS MEDIA, infatti, è stata costituita in data 23 novembre 2020 (e iscritta al Registro delle Imprese di Milano il 26 novembre 2020) da Cairo Pubblicità, ai soli fini di dare esecuzione all'Operazione, con capitale sociale pari a Euro 50.000,00. Dalla data di costituzione e fino alla Data di Esecuzione, l'intero capitale sociale di CAIRORCS MEDIA è stato interamente detenuto da Cairo Pubblicità.

Euro 4.000.000,00, di cui Euro 100.000,00 a titolo di nominale ed Euro 3.900.000,00 a titolo di sovrapprezzo, mediante emissione di complessive n. 100.000 azioni di categoria “A”, riservato in sottoscrizione a Cairo Pubblicità e da liberarsi integralmente mediante esecuzione del Conferimento Cairo (l’**“Aumento di Capitale in Natura Cairo”**);

(c) un aumento di capitale sociale scindibile, ai sensi e per gli effetti di cui all’articolo 2441, comma 4, primo periodo, del codice civile, per complessivi Euro 4.000.000,00, di cui Euro 100.000,00 a titolo di nominale ed Euro 3.900.000,00 a titolo di sovrapprezzo, mediante emissione di complessive n. 100.000 azioni di categoria “B”, riservato in sottoscrizione a RCS e da liberarsi integralmente mediante esecuzione del Conferimento RCS (l’**“Aumento di Capitale in Natura RCS”**);

(d) l’adozione di un nuovo testo di statuto sociale (il **“Nuovo Statuto”**).

KPMG, quanto a RCS, ed E&Y, quanto a Cairo Pubblicità, sono state incaricate di effettuare una valutazione, ai sensi dell’art. 2343-*ter*, comma 2, lett. b), del codice civile, attestante il valore, rispettivamente, del Ramo di Azienda RCS e del Ramo di Azienda Cairo ai fini dell’Aumento di Capitale in Natura RCS e dell’Aumento di Capitale in Natura Cairo.

Sempre in data 23 dicembre 2020, RCS ha sottoscritto e liberato l’Aumento di Capitale in Denaro; nella medesima data, RCS e Cairo Pubblicità hanno eseguito, rispettivamente, il Conferimento RCS e il Conferimento Cairo a sottoscrizione e liberazione, rispettivamente, dell’Aumento di Capitale in Natura RCS e dell’Aumento di Capitale in Natura Cairo.

Pertanto, per effetto del perfezionamento dell’Operazione, alla Data di Efficacia dei Conferimenti il capitale sociale di CAIRORCS MEDIA sarà pari a Euro 300.000,00, interamente sottoscritto e versato e detenuto in misura paritetica da RCS e Cairo Pubblicità.

Per effetto del perfezionamento dell’Operazione, alla Data di Efficacia dei Conferimenti, CAIRORCS MEDIA sarà amministrata da un consiglio di amministrazione composto da 10 amministratori designati dall’Assemblea degli Azionisti di CAIRORCS MEDIA tenutasi in data 23 dicembre 2020, di cui 5 amministratori designati da RCS e 5 amministratori designati da Cairo Pubblicità. In conformità alle disposizioni dell’Accordo Quadro, Urbano Cairo – amministratore designato da RCS – è stato nominato Presidente esecutivo del consiglio di amministrazione di CAIRORCS MEDIA, mentre Uberto Fornara – amministratore designato da Cairo Pubblicità – è stato designato quale amministratore delegato.

Per effetto del perfezionamento dell’Operazione, alla Data di Efficacia dei Conferimenti, il collegio sindacale di CAIRORCS MEDIA sarà composto da tre sindaci effettivi e due sindaci supplenti, di cui due sindaci effettivi e un sindaco supplente designati da Cairo Pubblicità e un sindaco effettivo (che è stato altresì nominato presidente del collegio sindacale) e un sindaco supplente designati da RCS.

L'Accordo Quadro prevede che CAIRORCS MEDIA sottoscriva con RCS e Cairo Communication contratti aventi a oggetto la prestazione, da parte di quest'ultime, di servizi afferenti attività *corporate* (in particolare, servizi amministrativi, contabili, gestione della tesoreria, *facilities*, *information technology*, gestione del personale, affari legali e societari) e contratti di concessione pubblicitaria per i mezzi di RCS. I termini e condizioni di tali contratti, di durata triennale, sono allegati all'Accordo Quadro.

Ai sensi dell'Accordo Quadro, RCS e Cairo Pubblicità hanno rilasciato, reciprocamente, una serie di dichiarazioni e garanzie relative, rispettivamente, al Ramo di Azienda RCS e al Ramo di Azienda Cairo, in linea con quelle generalmente previste nell'ambito di operazioni similari, aventi a oggetto, tra le altre cose, le situazioni patrimoniali di conferimento (al 30 giugno 2020), i rapporti con i dipendenti e i collaboratori in forza presso il rispettivo ramo di azienda, la validità dei contratti trasferiti afferenti ai singoli rami di azienda nonché i profili di natura fiscale. Sono inoltre previsti meccanismi di indennizzo a favore di CAIRORCS MEDIA o dell'altra parte per i danni da quest'ultime subiti in conseguenza della violazione delle dichiarazioni e garanzie rese da ciascuna parte ai sensi dell'Accordo Quadro.

Infine, l'Accordo Quadro contiene una disciplina degli impegni delle parti nell'ipotesi in cui venga risolto, non venga rinnovato o, per qualsivoglia ragione, cessi di produrre effetti uno dei contratti di concessione pubblicitaria rilevanti in essere tra il Gruppo Cairo o il Gruppo RCS da un lato, e CAIRORCS MEDIA, dall'altro lato. In tale ultimo caso è previsto che, ove il socio che aveva stipulato il contratto di concessione cessato continui - anche successivamente al venir meno di detto contratto - a essere editore del relativo mezzo, le parti faranno quanto necessario affinché la componente dei costi fissi a carico di CAIRORCS MEDIA correlata ai ricavi relativi al contratto di concessione pubblicitaria cessato, in quanto coperta dal margine di contribuzione generato da tali ricavi, sia trasferita al socio che aveva stipulato il contratto di concessione cessato.

Per quanto riguarda la *governance* di CAIRORCS MEDIA, il Nuovo Statuto prevede l'attribuzione a RCS e a Cairo Pubblicità di due diverse categorie di azioni (rispettivamente, una categoria di azioni denominata "B" e una categoria di azioni denominata "A"), dotate di identici diritti. In particolare, ciascuna categoria di azioni conferisce ai rispettivi titolari il diritto di nominare metà dei componenti del Consiglio di Amministrazione CAIRORCS MEDIA nonché: (i) per quanto riguarda la categoria di azioni attribuita a RCS, il diritto di nominare il Presidente del Consiglio di Amministrazione, il Presidente del Collegio Sindacale e un sindaco supplente; e (ii) per quanto riguarda la categoria di azioni attribuita a Cairo Pubblicità, il diritto di nominare l'Amministratore Delegato, due sindaci effettivi e un sindaco supplente.

Il Nuovo Statuto prevede che il diritto di ciascuna categoria di azioni di nominare la metà dei componenti del Consiglio di Amministrazione si riduca al diritto di nominarne un quarto dei componenti nel caso in cui (i) il socio detentore di dette azioni di categoria ceda a terzi, in tutto o in parte, le proprie azioni; (ii) tale categoria rappresenti meno della metà del capitale di CAIRORCS MEDIA; o (iii) venga risolto, non venga rinnovato o, per qualsivoglia ragione, cessi di produrre effetti un contratto di concessione pubblicitaria in essere con CAIRORCS MEDIA relativamente ai mezzi "La7" e "Cairo Editore", quanto a Cairo Pubblicità, e "Sistema Corriere", "Sistema Gazzetta" e "Periodici", quanto

a RCS, a condizione che il socio che aveva stipulato il contratto di concessione cessato continui - anche successivamente al venir meno di detto contratto - a essere editore del relativo mezzo.

2.2 Parti Correlate con cui l'Operazione è stata posta in essere, natura della correlazione e natura della portata degli interessi di tali parti nell'Operazione

L'Operazione descritta nel presente Documento Informativo costituisce un'operazione con Parte Correlata, ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura OPC, in quanto RCS e Cairo Pubblicità, alla Data del Documento Informativo, sono sottoposte al comune controllo, ai sensi degli articoli 93 del TUF e 2359, comma 1, n. 1, del codice civile, di Cairo Communication, titolare, rispettivamente, di una partecipazione rappresentativa del 59,69% del capitale sociale e dei diritti di voto di RCS e dell'intero capitale sociale di Cairo Pubblicità. Pertanto, Cairo Pubblicità si qualifica quale parte correlata di RCS ai sensi dell'articolo 1, lett. (a)(i) dell'Allegato 1 al Regolamento OPC.

Per l'esame dei rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall'Operazione, si rinvia al Paragrafo 1.1 che precede.

2.3 Motivazioni economiche e convenienza per RCS dell'Operazione

Come indicato al precedente Paragrafo 2.1, l'Operazione è finalizzata a realizzare un'efficiente e unitaria gestione dell'attività di concessionaria pubblicitaria per la gestione e la vendita degli spazi pubblicitari per il Gruppo RCS e per il Gruppo Cairo, concentrandola in capo ad un unico soggetto al fine di massimizzare le sinergie a livello di gruppo.

I settori di attività della divisione Pubblicità di RCS e di Cairo Pubblicità sono estremamente complementari tra loro e, pertanto, la concentrazione dell'attività di concessionaria per la gestione e vendita degli spazi pubblicitari in capo a un unico soggetto – partecipato pariteticamente da RCS e Cairo Pubblicità – permetterà al Gruppo RCS e al Gruppo Cairo di offrire una proposta commerciale più ampia, presente contemporaneamente in tutti i principali comparti della comunicazione – dal *web*, ai periodici, alla televisione – nonché più efficace in quanto promossa congiuntamente e con una migliore penetrazione della clientela.

In particolare, l'integrazione delle attività delle concessionarie di pubblicità consentirà a RCS e Cairo Pubblicità di sfruttare i reciproci punti di forza sul mercato, attraverso lo sviluppo delle quote di mercato con riferimento ai clienti a oggi comuni tra le due società, nonché la condivisione di clienti esclusivisti o nei confronti dei quali esistono rapporti consolidati.

In aggiunta, l'Operazione consentirà di mettere in comune il patrimonio di esperienze e *know-how* di entrambe le società, sia per quanto riguarda la conoscenza dei modelli di acquisto dei propri clienti, sia per quanto riguarda l'individuazione di nuovi modelli di presidio del mercato, attraverso l'attivazione di processi di condivisione delle migliori pratiche industriali e commerciali.

2.4 Modalità di determinazione del corrispettivo dell'Operazione e valutazioni circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni similari

L'ammontare dell'Aumento di Capitale in Natura RCS a fronte del Conferimento RCS è stato determinato e individuato in Euro 4.000.000,00. Si rileva che, in conformità alle disposizioni di cui all'articolo 2343-ter, comma 2, lett. b), del codice civile, come attestato nella Perizia RCS, il valore attribuibile al Ramo di Azienda RCS è almeno pari all'importo sopra individuato ai fini della determinazione dell'aumento di capitale sociale di CAIRORCS MEDIA.

Successivamente alla data di riferimento della situazione patrimoniale di conferimento, eventuali modificazioni nella consistenza degli elementi trasferiti, intervenute in ragione della normale dinamica aziendale tra la data di riferimento del 30 giugno 2020 e la Data di Efficacia dei Conferimenti, saranno compensate da variazioni delle poste attive e passive.

Il Ramo di Azienda RCS è costituito da un complesso di beni e risorse organizzate per offrire servizi di *advertising* sulle testate di proprietà del Gruppo RCS, in particolare nei segmenti di stampa, *digital edition*, *web*, *social media mobile*, *tablet* e video. Tale offerta è stata ampliata con una gamma di servizi e soluzioni di *consumer engagement*, promossi dalle proprie strutture dedicate *connect*, *live*, studio.

L'attività di concessionaria pubblicitaria prevede la retrocessione di una quota dei ricavi derivanti dalla raccolta pubblicitaria agli editori, in funzione di percentuali prestabilite che, a seguito del perfezionamento del Conferimento RCS, saranno contrattualizzate tramite accordi tra RCS e CAIRORCS MEDIA, ai termini e condizioni previsti nell'Accordo Quadro.

Il perimetro del Ramo di Azienda RCS comprende inoltre il personale dipendente pari a 145 unità, suddiviso come segue: 14 dirigenti, 41 quadri e 90 impiegati. Per maggiori informazioni sul perimetro del Ramo di Azienda RCS, si rinvia al paragrafo 3 della Perizia RCS, rilasciata in data 22 dicembre 2020 da KPMG e acclusa al presente Documento Informativo *sub Allegato 2*.

2.4.1 Modalità di determinazione del valore economico del Ramo di Azienda RCS

Ai fini della determinazione del valore economico del Ramo di Azienda RCS al 30 giugno 2020, è stata effettuata una valutazione a partire dai dati economici del Ramo di Azienda RCS configurato in ipotesi di autonomia operativa, applicando un metodo di stima di tipo reddituale. Tale metodo rientra tra quelli generalmente accettati dalla miglior dottrina e dalla prassi professionale e di mercato, esprimendo le necessarie caratteristiche di razionalità, dimostrabilità, neutralità e stabilità dei criteri e dei parametri di base del procedimento; il metodo prescelto si ritiene sia tra quelli più appropriati considerato il profilo operativo del Ramo di Azienda RCS.

In particolare, il metodo reddituale determina il valore equo dell'azienda sulla base dei risultati economici che la società è in grado di generare in futuro a remunerazione dei prestatori di capitale di rischio. Nell'applicazione del metodo reddituale, è stato

convenzionalmente considerato un modello a rendita limitata di 10 anni (dal 1° gennaio 2021 al 31 dicembre 2030).

2.4.2 *Valutazioni incluse nella Relazione dell'Esperto predisposta su incarico del Comitato OPC*

Il Comitato OPC ha ritenuto opportuno di avvalersi del supporto di un esperto indipendente, come consentito dal paragrafo D.2 della Procedura OPC (come richiamato dal paragrafo E.2 della Procedura OPC), a cui conferire un incarico (l'“**Incarico**”) consistente in (i) svolgere un'analisi di ragionevolezza e di coerenza delle assunzioni sottostanti le proiezioni economico-finanziarie del Ramo di Azienda RCS e del Ramo di Azienda Cairo e delle potenziali sinergie identificate dal *management* delle due società coinvolte con particolare riguardo al razionale industriale per RCS; (ii) svolgere la valutazione del Ramo di Azienda RCS; e (iii) esprimere un parere di congruità circa i metodi di valutazione adottati da un soggetto terzo, esperto indipendente, per la stima del Ramo di Azienda Cairo (individuato dai competenti organi sociali di Cairo Communication), al fine di permettere al Comitato OPC di verificare la coerenza delle valutazioni dei rami di azienda (la “**Relazione dell'Esperto**”).

A esito di opportune valutazioni, si è quindi giunti all'individuazione di una rosa composta da due soggetti di primario *standing* e aventi analoghe caratteristiche in termini di competenza, esperienza e professionalità, i quali sono stati invitati a formulare una proposta per il conferimento dell'Incarico. In data 26 novembre 2020, si è tenuta una riunione del Comitato OPC nel corso della quale, esaminate le offerte pervenute dai potenziali *advisor* invitati a presentare un'offerta per l'assistenza al Comitato OPC, il Comitato OPC ha deliberato di conferire detto Incarico a KPMG, in virtù dei suoi requisiti di comprovata professionalità ed esperienza in questo genere di operazioni, nonché dell'assenza di relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie tra (i) KPMG (ivi incluse tutte le società appartenenti al *network* di KPMG S.p.A.) e (ii) RCS, Cairo Communication (in qualità di soggetto che controlla RCS), le società controllate da RCS o soggette a comune controllo con quest'ultima (e, pertanto, anche Cairo Pubblicità) e gli amministratori delle predette società.

In data 19 dicembre 2020, KPMG ha trasmesso al Comitato OPC la Relazione dell'Esperto, allegata al parere favorevole all'Operazione rilasciato dal Comitato OPC in data 19 dicembre 2020 e accluso al presente Documento Informativo *sub* Allegato 1.

Nella Relazione dell'Esperto, KPMG ha concluso quanto segue:

- l'Operazione presenta un razionale industriale e strategico che ha l'obiettivo di rafforzare la quota del Gruppo RCS e del Gruppo Cairo nel mercato pubblicitario italiano permettendo, attraverso una struttura commerciale condivisa ed unitaria, una maggior presenza sul territorio ed un portafoglio di offerta di spazi pubblicitari pluricanale;
- RCS riuscirà quindi, a seguito dell'Operazione, a sviluppare la propria quota di mercato sia presso i clienti di Cairo Pubblicità che non si rivolgono oggi a RCS, sia ad aumentare l'attrattività verso la clientela che ad oggi non acquista né dal Gruppo RCS né dal Gruppo Cairo;

- data la composizione dei costi del Ramo di Azienda RCS e del Ramo di Azienda Cairo, che per più del 90% risultano dipendenti dai volumi di vendita, KPMG ha focalizzato la propria analisi sulle assunzioni sottostanti la proiezione dei ricavi. Il *management* ha effettuato delle ipotesi di sviluppo in un contesto 2020 caratterizzato da un elevato grado di incertezza, di mancanza di informazioni sull'andamento futuro e in uno scenario in continua evoluzione, che rende difficile fare delle previsioni;
- seppur in determinati canali, come il digitale, le previsioni del *management* risultano superiori rispetto alle attese di mercato, confrontando i risultati attesi nell'anno in corso rispetto al mercato, e sulla base delle attività previste dagli editori al fine di incrementare la propria esposizione sul canale digitale, KPMG non ha rilevato elementi tali da fargli ritenere che le ipotesi sottostanti le proiezioni dei dati previsionali non siano, nel loro complesso, ragionevoli;
- con riferimento alle percentuali delle quote editore e ai costi di riaddebito per servizi prestati da RCS e da Cairo Communication, previsti in entrambi i piani, KPMG ha evidenziato che questi sono in linea con quelli riscontrati storicamente per il Ramo di Azienda RCS e il Ramo di Azienda Cairo e sono coerenti per le due realtà analizzate;
- KPMG ha, inoltre, verificato che, al netto di differenze derivanti dal diverso posizionamento strategico e competitivo sui diversi canali di riferimento dei due rami di azienda ed eventuali variazioni di perimetro, le proiezioni previste dal *management*, risultino coerenti tra di loro;
- il *management* ha previsto inoltre delle sinergie di ricavi e costi, a regime, in misura che rientra nell'intervallo di valori registrato in operazioni di aggregazione;
- sulla base delle informazioni ricevute, KPMG ha applicato un metodo di valutazione volto a determinare il valore relativo dei due rami di azienda oggetto di conferimento ai fini della determinazione del concambio. I valori economici risultanti dalla valutazione di KPMG risultano sostanzialmente allineati, determinando una partecipazione paritetica all'interno di CAIRORCS MEDIA;
- KPMG ha, inoltre, verificato che i risultati delle valutazioni svolte dagli altri *advisor* coinvolti nell'Operazione, seppur utilizzando metodologie valutative e parametri differenti, che porterebbero a valutazioni in valore assoluto differenti rispetto a quanto predisposto da KPMG stesso, convergono comunque ad una valutazione relativa tra i due rami che confermano una partecipazione pressoché paritetica in CAIRORCS MEDIA.

2.5 Effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione

L'Operazione si configura quale operazione di "maggiore rilevanza" tra Parti Correlate, ai sensi dell'articolo 8, comma 1, del Regolamento OPC e del paragrafo E della Procedura OPC, in quanto, considerando il valore complessivo del Ramo di Azienda RCS oggetto del Conferimento RCS e i rapporti di debito/credito afferenti al Ramo di Azienda RCS non oggetto di conferimento, quali risultanti al 30 giugno 2020, risultano superati gli indici di rilevanza dell'attivo e della passività previsti dall'Allegato 3 del Regolamento OPC.

Indice di rilevanza	Valore %
- dell'attivo	8,06%
- della passività	3,31%

Nello specifico:

- a) il totale attivo del Ramo di Azienda RCS era pari a Euro 78,8 milioni al 30 giugno 2020 ⁽²⁾, mentre il totale attivo del consolidato di RCS era pari a Euro 977,4 milioni al 30 giugno 2020 ⁽³⁾; pertanto l'indice è pari a 8,06%;
- b) il totale delle passività del Ramo di Azienda RCS era pari a Euro 32,4 milioni al 30 giugno 2020 ⁽⁴⁾, mentre il totale attivo del consolidato di RCS era pari a Euro 977,4 milioni al 30 giugno 2020 ⁽⁵⁾; pertanto l'indice è pari a 3,31%

Si precisa che: (i) ai fini della determinazione dell'indice dell'attivo, al valore del totale dell'attivo del Ramo di Azienda RCS al 30 giugno 2020, pari a Euro 6,0 milioni secondo i principi contabili IAS/IFRS (Euro 5,2 milioni secondo i principi contabili OIC), sono stati sommati gli attivi patrimoniali (non conferiti) riferibili a crediti netti verso clienti, crediti per anticipi agenti e crediti diversi al 30 giugno 2020 per complessivi Euro 72,8 euro milioni; e (ii) ai fini della determinazione dell'indice delle passività, al valore del totale del passivo del Ramo di Azienda RCS al 30 giugno 2020 pari a Euro 5,2 milioni secondo i principi contabili IAS/IFRS (Euro 5,2 milioni secondo i principi contabili OIC), sono state sommate le poste patrimoniali passive (non conferite) riferibili a debiti verso agenti, debiti verso fornitori e debiti diversi al 30 giugno 2020 per complessivi Euro 27,2 milioni.

Poiché il Ramo di Azienda RCS oggetto del Conferimento RCS è una divisione/settore di RCS, i debiti verso gli editori del Gruppo RCS per la quota di loro spettanza conseguente all'attività di concessionaria svolta, sono contabilizzati con scritture gestionali/intersettore.

⁽²⁾ Basato sulla situazione patrimoniale di riferimento al 30 giugno 2020.

⁽³⁾ Ai fini del calcolo del presente indice, si è fatto riferimento al totale attivo del consolidato di RCS al 30 giugno 2020, in quanto il resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2020 pubblicato da RCS (quale più recente stato patrimoniale pubblicato) non contiene l'indicazione del totale attivo consolidato della Società, bensì unicamente del dato riclassificato a livello patrimoniale.

⁽⁴⁾ Si vada nota 2 che precede.

⁽⁵⁾ Si vada nota 3 che precede.

L'Operazione sarà trattata in continuità di valori contabili nel bilancio consolidato di RCS (il "**Bilancio Consolidato RCS**").

A seguito del perfezionamento del Conferimento RCS, il Ramo di Azienda RCS sarà deconsolidato e nell'attivo non corrente del Bilancio Consolidato RCS sarà iscritta, in contropartita, per un controvalore di Euro 0,8 milioni, la partecipazione in CAIRORCS MEDIA.

Tale valore corrisponde alla differenza fra l'attivo e il passivo patrimoniale al 30 giugno 2020 del Ramo di Azienda RCS secondo i principi contabili IAS/IFRS, a cui si somma il versamento pari a Euro 50.000,00 effettuato da RCS a liberazione dell'Aumento di Capitale in Denaro.

I valori patrimoniali del Ramo di Azienda RCS attengono principalmente ai cespiti e *software* specifici della concessionaria pubblicitaria, ai crediti, debiti e fondo TFR dei dipendenti conferiti, nonché ai fondi per indennità suppletiva agenti, a cui si aggiunge della liquidità a riequilibrio del valore economico del Ramo d'Azienda RCS.

L'Operazione determinerà inoltre, a regime, nel Bilancio Consolidato RCS, con riferimento anche alle già citate partite non oggetto di conferimento:

- una riduzione dei crediti netti commerciali in relazione al margine realizzato dalla concessionaria (e ad essa trasferito) per l'attività di raccolta pubblicitaria per le società del Gruppo RCS, nonché una riduzione anche dei crediti derivanti dalla medesima attività svolta per gli editori terzi (al 30 giugno 2020, tale effetto è complessivamente pari a Euro 23,6 milioni), una riduzione degli anticipi verso agenti e maggiori crediti per servizi *intercompany* (al 30 giugno 2020 pari a complessivi Euro 1,8 milioni);
- una riduzione dei debiti commerciali principalmente per il trasferimento della raccolta pubblicitaria degli editori terzi a CAIRORCS MEDIA in relazione alla quota editore fatturata da questi ultimi; dei debiti netti verso agenti, nonché dei debiti per fornitori e di altre partite debitorie diverse, in ragione delle attività commerciali trasferite, al netto di maggiori debiti per servizi svolti da CAIRORCS MEDIA a favore di alcune società del Gruppo RCS (al 30 giugno 2020, tale effetto è complessivamente pari a Euro 22 milioni).

La partecipazione che sarà detenuta da RCS in CAIRORCS MEDIA sarà valutata nel Bilancio Consolidato RCS a patrimonio netto.

A livello del conto economico consolidato di RCS, l'Operazione determinerà una riduzione dei ricavi per effetto del deconsolidamento dei ricavi realizzati verso i clienti pubblicitari (per prodotti del gruppo RCS e terzi) solo parzialmente compensati dall'iscrizione dei ricavi realizzati dagli editori del Gruppo RCS verso la concessionaria CAIRORCS MEDIA per la quota editore di propria spettanza e dai ricavi per servizi *intercompany* prestati dal Gruppo RCS a favore di CAIRORCS MEDIA (al 30 giugno 2020, la riduzione complessiva è pari Euro 15 milioni).

Anche i costi operativi si ridurranno (in particolare il costo del personale, il costo per agenti, e i costi per servizi) (al 30 giugno 2020, i minori costi sono complessivamente pari a Euro 17,3 milioni).

Nella voce del conto economico “Proventi (oneri) da partecipazioni”, sarà classificato il risultato netto di competenza di CAIRORCS MEDIA.

Si precisa che la Società non predisporrà il documento informativo ai sensi dell’art. 71 del Regolamento Emittenti avendo esercitato la facoltà di cd. *opt-out* dall’obbligo di predisporre tale documento informativo prevista con Delibera Consob n. 18079 del 20 gennaio 2012.

2.6 Variazione dell’ammontare dei compensi dei componenti dell’organo di amministrazione della Società e/o di società del gruppo in conseguenza dell’Operazione

Non si prevedono variazioni dei compensi dei componenti degli organi di amministrazione di RCS e delle società del Gruppo RCS in conseguenza dell’Operazione.

2.7 Eventuali componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti della Società coinvolti nell’Operazione quali Parti Correlate

Nell’Operazione non sono coinvolti, quali Parti Correlate, componenti del Consiglio di Amministrazione, membri del Collegio Sindacale, direttori generali o dirigenti di RCS.

2.8 Approvazione dell’Operazione

2.8.1 Attività del Comitato OPC

Il Comitato OPC - in quanto organo deputato ai sensi del paragrafo E della Procedura OPC a rilasciare un parere motivato sull’interesse di RCS al compimento di un’operazione con Parte Correlata di “maggiore rilevanza”, nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni:

- è stato coinvolto nella fase delle trattative e nella fase istruttoria dell’Operazione – per il tramite del suo presidente, Stefania Petruccioli, appositamente delegato nel corso della riunione del 26 novembre 2020 – attraverso la ricezione di un flusso informativo costante, completo e tempestivo in merito a, *inter alia*, i termini e condizioni dell’Accordo Quadro, la tempistica prevista, lo stato di avanzamento delle discussioni con Cairo Pubblicità, nonché le motivazioni strategiche sottostanti l’Operazione e le relative modalità di esecuzione, richiedendo informazioni e formulando osservazioni sull’Operazione; e
- ha ricevuto aggiornamenti circa lo sviluppo dei principali elementi e della struttura dell’Operazione.

Il Comitato OPC – composto da tre amministratori indipendenti, Stefania Petruccioli (Presidente), Alessandra Dalmonte e Veronica Gava – è stato informato dell’Operazione

per la prima volta nel corso della riunione del 6 novembre 2020, convocata in preparazione della riunione del Consiglio di Amministrazione di RCS del 9 novembre 2020. In tale occasione, sono state fornite al Comitato OPC alcune informazioni preliminari sul rationale economico-finanziario e industriale e sulla possibile struttura giuridica dell'Operazione, che il Comitato OPC ha valutato rientrare tra le operazioni di maggiore rilevanza con Parti Correlate ai sensi del Regolamento OPC. L'Operazione, quindi, è stata rappresentata al Consiglio di Amministrazione nel suo complesso nel corso della riunione del 9 novembre 2020, nel corso della quale è stato deliberato di avviare le trattative per definirne i termini e le condizioni, applicando i presidi per le operazioni con Parti Correlate di maggiore rilevanza individuati dal Comitato OPC.

Successivamente alla riunione del 9 novembre 2020, i componenti del Comitato OPC si sono consultati in via informale e hanno chiesto alla Società di richiedere ad alcuni potenziali *advisor* di formulare delle offerte per il conferimento dell'Incarico da prestare a favore del Comitato OPC (si veda il paragrafo 2.4 del presente Documento Informativo per la definizione del perimetro dell'Incarico). In data 26 novembre 2020 si è quindi tenuta una riunione del Comitato OPC, volta all'approfondimento dei termini e condizioni dell'Operazione, nel corso della quale, ritenuto opportuno avvalersi del supporto di un esperto indipendente, come consentito dall'art. D.2 della Procedura OPC (come richiamato dall'art. E.2 della Procedura OPC), il Comitato OPC ha esaminato le offerte pervenute dai potenziali *advisor* invitati a presentare un'offerta per l'assistenza al Comitato OPC e ha deliberato di conferire detto Incarico a KPMG.

Nel corso delle riunioni del Comitato OPC del 15 dicembre 2020 e del 17 dicembre 2020, KPMG ha rappresentato al Comitato OPC le attività svolte fino al momento, condividendo con il medesimo le metodologie di lavoro individuate ai fini dell'emissione della Relazione dell'Esperto, e i membri del Comitato OPC hanno potuto richiedere i chiarimenti necessari.

Nel corso della riunione del 19 dicembre 2020, KPMG ha illustrato al Comitato OPC le analisi svolte e, nel corso della medesima riunione, il Comitato OPC – esaminate le valutazioni di KPMG di cui alla Relazione dell'Esperto e valutato l'interesse di RCS al compimento dell'Operazione nonché la convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni – ha rilasciato il proprio parere favorevole all'Operazione. Tale parere è stato assunto con il voto favorevole di tutti i componenti del Comitato OPC ed è accluso al presente Documento Informativo *sub* Allegato 1.

2.8.2 Approvazione dell'Operazione da parte del Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione di RCS è stato adeguatamente informato – mediante idonei e completi flussi informativi, nonché supporti documentali – circa l'andamento delle discussioni con Cairo Pubblicità, i termini e condizioni dell'Accordo Quadro nonché le motivazioni strategiche sottostanti l'Operazione.

In data 23 dicembre 2020, il Consiglio di Amministrazione di RCS, preso atto del parere favorevole del Comitato OPC, ha deliberato, all'unanimità, di approvare l'Operazione, rinvenendo l'interesse di RCS e dei suoi azionisti al compimento dell'Operazione e conferendo i necessari poteri per procedere alla sottoscrizione dell'Accordo Quadro.

In data 23 dicembre 2020, RCS, Cairo Pubblicità e Cairo Communication hanno sottoscritto l'Accordo Quadro, che è stato eseguito in pari data. La Data di Efficacia dei Conferimenti è il 1° gennaio 2021.

2.9 Rilevanza dell'Operazione derivante dal cumulo di cui all'articolo 5, comma 2, del Regolamento OPC

La rilevanza dell'Operazione sussiste in via autonoma e non deriva dal cumulo con altre operazioni.

ALLEGATI

1. Parere favorevole del Comitato OPC
2. Perizia di KPMG contenente la valutazione del Ramo di Azienda RCS, predisposta ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2343-ter, comma 2, lett. b) del codice civile

ALLEGATO 1

Parere favorevole del Comitato OPC

**PARERE MOTIVATO DEL COMITATO CONTROLLO, RISCHI E SOSTENIBILITÀ DI
RCS MEDIAGROUP S.P.A. SU UN'OPERAZIONE DI MAGGIORE RILEVANZA CON PARTE
CORRELATA**

Il Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità (il “**Comitato**”) di RCS MediaGroup S.p.A. (“**RCS**” o la “**Società**”) ha esaminato, in qualità di comitato per le operazioni con parti correlate, l'operazione di maggiore rilevanza con parte correlata – quale descritta nel successivo paragrafo 1 – (l’“**Operazione**”) ai fini dell'emissione del proprio parere motivato (il “**Parere**”), ai sensi dell'articolo 8, comma 1, del regolamento adottato con delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente integrato e modificato (il “**Regolamento OPC**”) e del paragrafo E.1 della “*Procedura in materia di operazioni con parti correlate*”, adottata dal Consiglio di Amministrazione di RCS in data 10 novembre 2010, come da ultimo modificata in data 3 agosto 2017 (la “**Procedura OPC**”).

Come indicato nel dettaglio nel successivo paragrafo 2, l'Operazione si configura quale operazione di “maggiore rilevanza” tra parti correlate; pertanto, in coerenza con le disposizioni dell'articolo 8 del Regolamento OPC e del paragrafo E della Procedura OPC, il Comitato ha esaminato l'interesse di RCS al compimento dell'Operazione, nonché la convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

1. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

L'Operazione con parte correlata oggetto del presente Parere riguarda un'operazione di collaborazione societaria e commerciale, da realizzarsi mediante la costituzione di una nuova società ("**NewCo**"), partecipata in misura paritetica da RCS e Cairo Pubblicità S.p.A. ("**Cairo Pubblicità**"), che operi quale unico soggetto concessionario per l'attività di gestione e vendita degli spazi pubblicitari per il gruppo facente capo a RCS (il "**Gruppo RCS**") e il gruppo facente capo a Cairo Communication S.p.A. ("**Cairo Communication**" e, unitamente alle società da essa controllate, diverse dal Gruppo RCS, il "**Gruppo Cairo**").

L'Operazione si articola nel conferimento in NewCo da parte di RCS e di Cairo Pubblicità dei rispettivi rami d'azienda relativi alle attività di raccolta pubblicitaria per, rispettivamente, le testate cartacee e *online* di RCS in Italia (il "**Ramo di Azienda RCS**") e le testate cartacee, televisive e *online* di Cairo Pubblicità (il "**Ramo di Azienda Cairo**"), nonché, per entrambi i rami d'azienda, per alcuni mezzi di terzi (per maggiori informazioni, si veda il paragrafo 4). A tal fine, NewCo delibererà un aumento di capitale riservato a RCS, da liberarsi in denaro per Euro 50.000 (che corrisponde all'ammontare liberato in denaro da Cairo Pubblicità in sede di costituzione di NewCo) e due aumenti di capitale sociale scindibili di importo, ciascuno pari a Euro 100.000 di valore nominale, riservati alla sottoscrizione, rispettivamente, di RCS e di Cairo Pubblicità e da liberarsi integralmente mediante conferimento in natura, ai sensi dell'articolo 2343-*ter*, comma 2, lett. b), del codice civile, del Ramo di Azienda RCS e del Ramo di Azienda Cairo.

Il Comitato ha individuato KPMG Advisory S.p.A. quale soggetto, in possesso di idonei requisiti di professionalità e indipendenza, cui conferire l'incarico di (i) svolgere un'analisi di ragionevolezza e di coerenza delle assunzioni sottostanti le proiezioni economico-finanziarie del Ramo d'Azienda RCS e del Ramo d'Azienda Cairo da conferire e delle potenziali sinergie identificate dal *management* delle due società coinvolte, con particolare riguardo al razionale industriale per RCS; (ii) svolgere la valutazione del Ramo d'Azienda RCS; e (iii) esprimere un parere di congruità circa i metodi di valutazione adottati da un soggetto terzo, esperto indipendente, per la stima del Ramo d'Azienda Cairo (individuato dai competenti organi sociali di Cairo Communication), al fine di permettere al Comitato di verificare la coerenza

delle valutazioni dei Rami d'Azienda.

Inoltre, KPMG Advisory S.p.A., quanto a RCS, ed Ernst&Young Advisory S.p.A. (“**EY**”), quanto a Cairo Pubblicità, sono state incaricate di effettuare una valutazione, ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lett. b), del codice civile, attestante che il valore, rispettivamente, del Ramo d'Azienda RCS e del Ramo d'Azienda Cairo che saranno conferiti in NewCo è pari o superiore a quello attribuito ai medesimi ai fini dei suddetti aumenti di capitale in natura. Si segnala, infine, che il Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità, in funzione di Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, di Cairo Communication ha conferito a EQUITA SIM S.p.A. (“**Equita**”) l'incarico di assisterlo nella valutazione dell'Operazione ai fini del parere che detto comitato dovrà rendere al Consiglio di Amministrazione di Cairo Communication.

NewCo è stata costituita in data 23 novembre 2020 (e iscritta al Registro delle Imprese di Milano il 26 novembre 2020) da Cairo Pubblicità, ai soli fini di dare esecuzione all'Operazione, con capitale sociale pari a Euro 50.000,00. Dalla data di costituzione e fino alla data di sottoscrizione degli accordi che disciplinano l'Operazione, l'intero capitale sociale di NewCo sarà interamente detenuto da Cairo Pubblicità. Al fine di far sì che, a esito del perfezionamento dell'Operazione, NewCo sia partecipata in misura paritetica dalla Società e da Cairo Pubblicità, RCS sottoscriverà un aumento di capitale sociale alla medesima riservato pari a Euro 50.000,00, da liberarsi integralmente in denaro.

Per quanto riguarda le tempistiche dell'Operazione, è previsto che l'esecuzione della stessa avvenga contestualmente alla sottoscrizione dei relativi accordi, con efficacia dei conferimenti in natura dal 1° gennaio 2021.

A seguito della sottoscrizione e della liberazione dei predetti aumenti di capitale, NewCo sarà partecipata in misura paritetica da RCS e da Cairo Pubblicità e sarà amministrata da un consiglio di amministrazione composto da un pari numero di amministratori designati da ciascuna parte. Il consiglio di amministrazione di NewCo nominerà quale Presidente esecutivo un amministratore designato da RCS e quale amministratore delegato un amministratore designato da Cairo Pubblicità. È inoltre previsto che il collegio sindacale di NewCo sia composto da 3 sindaci effettivi e 2 sindaci supplenti, di cui 2 sindaci effettivi e 1 sindaco supplente designati da Cairo Pubblicità e 1 sindaco effettivo (che sarà nominato

presidente del collegio sindacale) e 1 sindaco supplente designati da RCS.

Nell'ambito dell'Operazione NewCo sottoscriverà taluni contratti per prestazione di servizi da parte di RCS e di Cairo Communication aventi per oggetto la prestazione, da parte di queste ultime, di servizi afferenti ad attività *corporate* (in particolare, servizi amministrativi, contabili, gestione della tesoreria, *facilities*, *information technology*, gestione del personale, affari legali e societari) e taluni contratti di concessione pubblicitaria per i mezzi di RCS, ai termini e condizioni previsti da *term sheet* allegati all'accordo quadro attuativo dell'Operazione.

RCS e Cairo Pubblicità rilasceranno, reciprocamente, una serie di dichiarazioni e garanzie relative, rispettivamente, al Ramo di Azienda RCS e al Ramo di Azienda Cairo, in linea con quelle generalmente previste nell'ambito di operazioni similari, aventi a oggetto, tra le altre cose, le situazioni patrimoniali di conferimento (al 30 giugno 2020), i rapporti con i dipendenti e i collaboratori in forza presso il rispettivo ramo di azienda, la validità dei contratti trasferiti afferenti ai singoli rami di azienda nonché i profili di natura fiscale. Sono inoltre previsti meccanismi di indennizzo a favore di NewCo o dell'altra parte per i danni da quest'ultime subiti in conseguenza della violazione delle dichiarazioni e garanzie rese da ciascuna parte.

2. NATURA DELLA CORRELAZIONE E RILEVANZA DELL'OPERAZIONE

L'Operazione si configura quale operazione con una parte correlata, ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura OPC, in quanto RCS e Cairo Pubblicità sono sottoposte al comune controllo, ai sensi degli articoli 93 del TUF e 2359, comma 1, n. 1, del codice civile, di Cairo Communication titolare, rispettivamente, di una partecipazione nel capitale sociale di RCS rappresentativa del 59,69% del capitale sociale e dei diritti di voto di RCS e dell'intero capitale sociale di Cairo Pubblicità. Pertanto, Cairo Pubblicità si qualifica quale parte correlata di RCS ai sensi dell'articolo 1, lett. (a)(i) dell'Allegato 1 al Regolamento OPC.

Il Comitato rileva, inoltre, che l'operazione si configura quale operazione di "maggiore rilevanza" tra parti correlate, ai sensi dell'Articolo 8, comma 1, del Regolamento OPC e del paragrafo E della Procedura OPC, in quanto, considerando il valore complessivo del Ramo di Azienda RCS oggetto di conferimento in NewCo e i rapporti di debito/credito afferenti il

Ramo d’Azienda RCS nei confronti della Società (benché non oggetto di conferimento), quali risultanti al 30 giugno 2020, risulta superato l’indice di rilevanza dell’attivo e l’indice di rilevanza del passivo previsto dall’Allegato 3 al Regolamento OPC.

3. L’ISTRUTTORIA CONDOTTA DAL COMITATO PER L’EMISSIONE DEL PRESENTE PARERE

Il Comitato è stato informato dell’Operazione per la prima volta nel corso della riunione del Comitato del 6 novembre 2020, convocato in preparazione della riunione del Consiglio di Amministrazione del 9 novembre 2020. In tale occasione, sono state fornite al Comitato alcune informazioni preliminari sul rationale economico-finanziario e industriale e sulla possibile struttura giuridica dell’Operazione, che il Comitato ha valutato rientrare tra le operazioni di maggiore rilevanza ai sensi del Regolamento OPC. L’Operazione è quindi stata rappresentata al Consiglio di Amministrazione nel suo complesso nel corso della riunione del 9 novembre 2020, che ha deliberato di avviare le trattative per definirne i termini e le condizioni, applicando i presidi per le operazioni con parti correlate individuati dal Comitato.

Successivamente alla riunione del 9 novembre 2020, i componenti del Comitato si sono consultati in via informale e, avendo ritenuto opportuno avvalersi del supporto di un esperto indipendente, come consentito dall’art. D.2 della Procedura OPC (come richiamato dall’art. E.2 della Procedura OPC), hanno chiesto alla Società di richiedere ad alcuni potenziali *advisor* di formulare delle proposte di incarico da rendere a favore del Comitato, definendone il perimetro di analisi come segue (l’“**Incarico**”): (i) svolgere un’analisi di ragionevolezza e di coerenza delle assunzioni sottostanti le proiezioni economico-finanziarie del Ramo d’Azienda RCS e del Ramo d’Azienda Cairo da conferire e delle potenziali sinergie identificate dal *management* delle due società coinvolte con particolare riguardo al rationale industriale per RCS; (ii) svolgere la valutazione del Ramo d’Azienda RCS; e (iii) esprimere un parere di congruità circa i metodi di valutazione adottati da un soggetto terzo, esperto indipendente, per la stima del Ramo d’Azienda Cairo (individuato dai competenti organi sociali di Cairo Communication), al fine di permettere al Comitato di verificare la coerenza delle valutazioni dei Rami d’Azienda (la “**Relazione dell’Esperto**”). A esito di opportune valutazioni, si è quindi giunti all’individuazione di una rosa composta da due soggetti di primario *standing* e aventi analoghe caratteristiche in termini di competenza, esperienza e

professionalità, i quali sono stati invitati a formulare una proposta per il conferimento dell'Incarico. In data 26 novembre 2020 si è quindi tenuta una riunione del Comitato, volta all'approfondimento dei termini e condizioni dell'Operazione. Nel corso della riunione, il Comitato ha esaminato le offerte pervenute dai potenziali *advisor* invitati a presentare un'offerta per l'assistenza al Comitato e ha deliberato di conferire detto Incarico a KPMG Advisory S.p.A. (l'“**Esperto Indipendente**”), in virtù dei suoi requisiti di comprovata professionalità ed esperienza in questo genere di operazioni, nonché dell'assenza di relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie significative tra (i) l'Esperto Indipendente (nonché le ulteriori società riconducibili al *network* di KPMG S.p.A.) e (ii) RCS, Cairo Communication (in qualità di soggetto che controlla RCS), le società controllate da RCS o soggette a comune controllo con quest'ultima (e, pertanto, anche Cairo Pubblicità) e gli amministratori delle predette società.

La Società ha altresì conferito a KPMG Advisory S.p.A. l'incarico di redigere una valutazione del valore del Ramo d'Azienda RCS da utilizzarsi ai fini del conferimento in NewCo di detto ramo d'azienda, ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lettera b), del codice civile.

Successivamente, il Comitato – per il tramite del suo presidente Stefania Petruccioli, appositamente delegato nel corso della riunione del 26 novembre 2020 – è stato coinvolto nella fase delle trattative dell'Operazione, attraverso un costante flusso informativo sullo stato di avanzamento delle discussioni con Cairo Pubblicità, che ha consentito al Comitato di essere costantemente aggiornato in relazione all'evoluzione delle attività poste in essere. In particolare, i flussi informativi hanno riguardato, *inter alia*, i termini e le condizioni degli accordi attuativi dell'Operazione, la tempistica prevista, nonché le motivazioni strategiche sottostanti l'Operazione e le relative modalità di esecuzione. Il Comitato ha altresì potuto richiedere chiarimenti sull'Operazione alle competenti strutture societarie e ha svolto gli approfondimenti ritenuti necessari od opportuni.

Nel corso delle riunioni del Comitato del 15 dicembre 2020 e del 17 dicembre 2020, l'Esperto Indipendente ha rappresentato al Comitato le attività svolte fino al momento, condividendo con il medesimo le metodologie di lavoro individuate ai fini dell'emissione della Relazione dell'Esperto, e i membri del Comitato hanno potuto richiedere i chiarimenti necessari.

Nel corso della riunione del 19 dicembre 2020, l'Esperto Indipendente ha illustrato al Comitato le analisi svolte (per maggiori informazioni, si veda il successivo paragrafo 5), concludendo quanto segue:

- l'Operazione predisposta dalle Parti presenta un razionale industriale e strategico che ha l'obiettivo di rafforzare la quota del Gruppo RCS e del Gruppo Cairo nel mercato pubblicitario italiano permettendo, attraverso una struttura commerciale condivisa ed unitaria, una maggior presenza sul territorio ed un portafoglio di offerta di spazi pubblicitari pluri-canale;
- RCS riuscirà quindi, a seguito dell'Operazione, a sviluppare la propria quota di mercato sia presso i clienti di Cairo Pubblicità che non si rivolgono oggi a RCS, sia ad aumentare l'attrattività verso la clientela che ad oggi non acquista né dal Gruppo RCS né dal Gruppo Cairo;
- data la composizione dei costi del Ramo di Azienda RCS e del Ramo di Azienda Cairo, che per più del 90% risultano dipendenti dai volumi di vendita, l'Esperto Indipendente ha focalizzato la propria analisi sulle assunzioni sottostanti la proiezione dei ricavi. Il *management* ha effettuato delle ipotesi di sviluppo in un contesto 2020 caratterizzato da un elevato grado di incertezza, di mancanza di informazioni sull'andamento futuro e in uno scenario in continua evoluzione, che rende difficile fare delle previsioni;
- seppur in determinati canali, come il digitale, le previsioni del *management* risultano superiori rispetto alle attese di mercato, confrontando i risultati attesi nell'anno in corso rispetto al mercato, e sulla base delle attività previste dagli editori al fine di incrementare la propria esposizione sul canale digitale, l'Esperto Indipendente non ha rilevato elementi tali da fargli ritenere che le ipotesi sottostanti le proiezioni dei dati previsionali non siano, nel loro complesso, ragionevoli;
- con riferimento alle percentuali delle quote editore e ai costi di riaddebito per servizi prestati da RCS e da Cairo Communication, previsti in entrambi i piani, l'Esperto Indipendente ha evidenziato che questi sono in linea con quelli riscontrati

storicamente per il Ramo d'Azienda RCS e il Ramo d'Azienda Cairo e sono coerenti per le due realtà analizzate;

- l'Esperto Indipendente ha, inoltre, verificato che, al netto di differenze derivanti dal diverso posizionamento strategico e competitivo sui diversi canali di riferimento dei due rami di azienda ed eventuali variazioni di perimetro, le proiezioni previste dal *management*, risultino coerenti tra di loro;
- il *management* ha previsto inoltre delle sinergie di ricavi e costi, a regime, in misura che rientra nell'intervallo di valori registrato in operazioni di aggregazione;
- sulla base delle informazioni ricevute l'Esperto Indipendente ha applicato un metodo di valutazione volto a determinare il valore relativo dei due rami di azienda oggetto di conferimento al fine di determinazione del concambio. I valori economici risultanti dalla valutazione dell'Esperto Indipendente risultano sostanzialmente allineati, determinando una partecipazione paritetica all'interno della NewCo;
- l'Esperto Indipendente ha, inoltre, verificato che i risultati delle valutazioni svolte dagli altri *advisor* coinvolti nell'Operazione, seppur utilizzando metodologie valutative e parametri differenti, che porterebbero a valutazioni in valore assoluto differenti rispetto a quanto predisposto dall'Esperto Indipendente stesso, convergono comunque ad una valutazione relativa tra i due rami che confermano una partecipazione pressoché paritetica nella NewCo.

Nel corso della medesima riunione, il Comitato ha:

- (a) esaminato le valutazioni dell'Esperto Indipendente di cui alla Relazione dell'Esperto; e
- (b) approvato il presente Parere favorevole in merito all'interesse di RCS al compimento dell'Operazione nonché alla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Il presente documento, nonché la Relazione dell'Esperto sono stati messi a disposizione del consiglio di amministrazione di RCS convocato per il 23 dicembre 2020 per approvare

l'Operazione e la sottoscrizione degli accordi contrattuali che la disciplinano. La Relazione dell'Esperto viene altresì allegata al presente Parere quale Allegato A.

4. INTERESSE AL COMPIMENTO DELL'OPERAZIONE

La divisione Pubblicità di RCS opera nelle attività di raccolta pubblicitaria per le testate cartacee e online del gruppo in Italia (con alcune esclusioni, ad esempio per i *periodici infanzia e classified*). La raccolta pubblicitaria locale è attualmente affidata a sub-concessionarie in Toscana, Emilia-Romagna, Marche, La Spezia Trentino-Alto Adige, Friuli-Venezia Giulia, Veneto, Campania, Lazio, Calabria (Piemme S.p.A.), Sicilia, Puglia, Basilicata ed infine le provincie di Brescia e Bergamo. La divisione Pubblicità è anche concessionaria per editori terzi della raccolta pubblicitaria nazionale (su stampa e web) di alcune testate diffuse nel Sud Italia.

Cairo Pubblicità è attiva nella gestione della vendita di spazi pubblicitari principalmente su (i) televisione per La7 e La7d e per i canali tematici Cartoon Network, Boomerang e Torino Channel; (ii) stampa periodica, per le testate di Cairo Editore e dell'Editoriale Giorgio Mondadori e per il mensile "Prima Comunicazione", (iii) internet, e (iv) a bordo campo presso lo Stadio Olimpico Grande Torino per il Torino FC S.p.A..

I settori di attività della divisione Pubblicità di RCS e di Cairo Pubblicità sono, quindi, tra loro estremamente complementari e la concentrazione dell'attività di concessionaria per la gestione e vendita degli spazi pubblicitari in capo a un unico soggetto societario – partecipato pariteticamente da Cairo Pubblicità e RCS – permetterà al Gruppo RCS e al Gruppo Cairo di offrire una proposta commerciale più ampia, presente contemporaneamente in tutti i principali comparti della comunicazione – dal *web*, ai periodici, alla televisione – nonché più efficace in quanto promossa congiuntamente e con una miglior penetrazione della clientela.

In particolare, l'integrazione delle attività delle concessionarie di pubblicità consentirà a RCS e Cairo Pubblicità di sfruttare i reciproci punti di forza sul mercato, attraverso lo sviluppo delle quote di mercato con riferimento ai clienti a oggi comuni tra le due società, nonché la condivisione di clienti esclusivisti o nei confronti dei quali non esistono rapporti consolidati.

In aggiunta, l'Operazione consentirà la messa a fattor comune del patrimonio di esperienze

e *know-how* di entrambe le società, sia per quanto riguarda la conoscenza dei modelli di acquisto dei propri clienti sia per quanto riguarda l'individuazione di nuovi modelli di presidio del mercato, attraverso l'attivazione di processi di condivisione delle migliori pratiche industriali e commerciali.

Infine, la concentrazione delle attività di concessionaria pubblicitaria in capo a un unico soggetto societario permetterà la condivisione dei sistemi informativi oggi facenti capo a RCS e Cairo Pubblicità – generando sinergie organizzative e tecnologiche, nonché determinando un miglioramento dei livelli di servizio e di quelli di *cibersecurity* –, una riduzione dei costi di struttura e una razionalizzazione dei costi sul territorio.

5. CORRETTEZZA SOSTANZIALE DELLE CONDIZIONI E CONVENIENZA DELL'OPERAZIONE

Il Comitato è altresì chiamato a esprimere la propria motivata opinione sulla convenienza dell'Operazione e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni. A tal fine, il Comitato ha esaminato la Relazione dell'Esperto.

5.1 La convenienza economico-finanziaria e industriale dell'Operazione

Nell'ambito della propria analisi in merito alla convenienza economico-finanziaria dell'Operazione nonché alla ragionevolezza e coerenza delle potenziali sinergie identificate dal *management* delle due società coinvolte, con particolare riguardo al rationale industriale per RCS l'Esperto Indipendente ha svolto, *inter alia*, le seguenti attività:

- (i) verifica della costruzione delle proiezioni economico-finanziarie del Ramo di Azienda RCS e del Ramo di Azienda Cairo (i “**Business Plan**”), sia in termini di completezza logica che di coerenza e adeguatezza;
- (ii) analisi delle principali assunzioni, operative e finanziarie, alla base dei Business Plan – con particolare riguardo a quelle sottostanti allo sviluppo dei ricavi nonché all'evoluzione dei margini operativi – anche mediante un confronto rispetto a riferimenti comparativi esterni, quali analisi del mercato di riferimento delle società; e
- (iii) svolgimento di un'analisi di ragionevolezza delle modalità di elaborazione e delle

principali assunzioni, sia operative che finanziarie, alla base delle potenziale sinergie stimate dal *management* delle società coinvolte.

Premesso quanto precede, nel contesto della propria analisi, l'Esperto Indipendente ha rilevato che i ricavi per canale del Ramo di Azienda RCS e del Ramo di Azienda Cairo sono concentrati in modo significativo in determinati segmenti distintivi: il Ramo di Azienda RCS nella settore della stampa e del *web*, mentre il Ramo di Azienda Cairo nel settore televisivo. Tale situazione offre una reciproca opportunità di sviluppo, in particolare sui segmenti con maggior potenziale a tendere (Digital e TV). Inoltre, in ragione del fatto che il Ramo di Azienda RCS e il Ramo di Azienda Cairo si differenziano l'uno dall'altro anche per i settori di riferimento, NewCo potrà presentare una offerta articolata e complementare grazie all'*expertise* sviluppata e alla *leadership* consolidata in diversi settori.

Sulla base e alla luce di quanto precede, l'Esperto Indipendente ha concluso di ritenere l'Operazione conveniente tanto dal punto di vista economico-finanziario quanto dal punto di vista industriale. Più in dettaglio, l'Esperto Indipendente è pervenuto alle seguenti conclusioni:

- (a) l'Operazione permetterà un rafforzamento delle quote di mercato proprie di ciascun ramo di azienda anteriormente al perfezionamento dell'Operazione;
- (b) la capacità di NewCo di presentarsi come unico interlocutore garantirà un maggior presidio sulla clientela esistente, presentando un'offerta ampia in grado di proporre una copertura pubblicitaria su tutti i canali di comunicazione in cui operano il Gruppo RCS e il Gruppo Cairo;
- (c) RCS sarà in grado sia di incrementare la propria quota di mercato presso i clienti del Gruppo Cairo che, ad oggi, non si rivolgono ad RCS, sia di attirare la clientela che ad oggi non acquista né dal Gruppo RCS né dal Gruppo Cairo;
- (d) l'integrazione delle due strutture commerciali porterà, inoltre, ad una razionalizzazione e ad un rafforzamento della presenza del Gruppo RCS e del Gruppo Cairo sul territorio nazionale e nei vari settori di riferimento, e ad un efficientamento nei processi di monitoraggio sia delle *performance* che dell'organizzazione;

- (e) le sinergie individuate dal *management* delle due società in termini sia di ricavi che di risparmio sui costi risultano coerenti e in linea con quelle annunciate in rilevanti operazioni di aggregazione analizzate dall'Esperto Indipendente.

5.2 La valutazione del Ramo di Azienda RCS

In relazione all'attività di valutazione del Ramo di Azienda RCS, l'Esperto Indipendente ha svolto, *inter alia*, le seguenti attività:

- (i) analisi dei dati economici storici del Ramo di Azienda RCS nonché dei dati economici e patrimoniali risultanti dalla relativa situazione patrimoniale di conferimento alla data di riferimento del 30 giugno 2020;
- (ii) analisi dei piani prospettici elaborati dal *management* delle due società coinvolte, rispettivamente, per il Ramo di Azienda RCS e per il Ramo di Azienda Cairo, sia in termini di completezza logica che di coerenza e accuratezza;
- (iii) discussioni con il *management* della Società circa il contesto generale dell'Operazione, e i dati gestionali e le informazioni economiche disponibili alla data di riferimento; e
- (iv) svolgimento di un'analisi di sensibilità dei risultati al variare dei principali parametri applicativi.

Quanto alla scelta della metodologia di valutazione del *fair market value* del Ramo di Azienda RCS, l'Esperto Indipendente ha ritenuto di applicare un metodo di valutazione di tipo reddituale a rendita limitata. Infine, l'Esperto Indipendente ha precisato che la valutazione è stata svolta alla data di riferimento del 30 giugno 2020 e, in considerazione della metodologia di valutazione utilizzata e la data di efficacia dell'operazione di conferimento del Ramo Aziendale (1° gennaio 2021), ha ritenuto di non includere le perdite risultanti dal secondo semestre 2020 in quanto ritenute di competenza della società conferente.

5.3 Parere di congruità circa la valutazione del Ramo di Azienda Cairo

Al fine di esprimere un parere di congruità circa i metodi di valutazione adottati dagli altri *advisor* nominati da RCS e da Cairo Communication nell'ambito dell'Operazione, l'Esperto

Indipendente ha principalmente svolto un'analisi di correttezza e ragionevolezza in merito alle valutazioni compiute da EY nella bozza di relazione datata 5 novembre 2020 ed Equita nella bozza di relazione del 17 dicembre 2020.

Equita e EY hanno applicato un metodo reddituale con rendita perpetua. Nella Relazione dell'Esperto si rileva come le valutazioni di Equita e EY, seppur utilizzando metodologie valutative e parametri differenti rispetto a quelli utilizzati dall'Esperto Indipendente, che porterebbero a valutazioni in valore assoluto differenti rispetto alla valutazione effettuata dall'Esperto Indipendente, convergono comunque ad una valutazione relativa tra il Ramo d'Azienda RCS e il Ramo d'Azienda Cairo che confermano una partecipazione pressoché paritetica dei due soci nella NewCo.

5.4 I termini e le condizioni dell'Operazione

Con riguardo alla convenienza e correttezza sostanziale dei termini e condizioni dell'Operazione, il Comitato ha valutato l'impianto complessivo delle condizioni contrattuali che disciplinano l'Operazione, sia in termini economici sia in termini giuridici.

Sotto il profilo delle condizioni economiche dell'Operazione, ha rilevato che le condizioni dell'aumento di capitale della NewCo sono coerenti con le valutazioni relative del Ramo d'Azienda RCS e del Ramo d'Azienda Cairo, risultando in una partecipazione paritetica al capitale della stessa a fronte di conferimenti di rami d'azienda bilanciati sotto il profilo patrimoniale. Per quanto attiene le condizioni economiche dei contratti di concessione pubblicitaria e dei contratti di servizio ricompresi nei rami d'azienda o che, ai sensi degli accordi che disciplinano l'Operazione, dovranno essere sottoscritti tra NewCo e, a seconda dei casi, RCS, Cairo Communication o Cairo Pubblicità, il Comitato ha rilevato che le condizioni economiche dei contratti sono (i) in sostanziale continuità con quelle precedentemente applicate dai due gruppi; (ii) riflesse nella pianificazione pluriennale utilizzata dall'Esperto Indipendente per effettuare la propria valutazione.

Per quanto attiene i termini contrattuali degli accordi che disciplinano l'Operazione, essi sono in linea con quanto normalmente previsto in analoghi accordi per operazioni e parti similari all'Operazione. Tale circostanza è stata, altresì, confermata al Comitato dai consulenti legali

esterni di cui la Società si è avvalsa per l'Operazione. In particolare il *set* contrattuale delle dichiarazioni e garanzie che saranno prestate da RCS e da Cairo Pubblicità risulta perfettamente speculare (fatta eccezione per le dichiarazioni e garanzie concernenti NewCo, che saranno rilasciate esclusivamente da Cairo Pubblicità in favore di RCS) e copre gli aspetti rilevanti e le potenziali rischiosità (con particolare riguardo agli aspetti giuslavoristici e fiscali) tipiche per operazioni di conferimento di rami d'azienda. Eventuali danni derivanti in capo a RCS o a NewCo in conseguenza della violazione da parte di Cairo Pubblicità di tali dichiarazioni e garanzie saranno da quest'ultima indennizzati secondo una disciplina contrattuale in linea con quelle previste in operazioni comparabili.

6. CONCLUSIONI

Alla luce di quanto precede, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 8, comma 1, lett. c) del Regolamento OPC e del paragrafo E della Procedura OPC,

- (a) preso atto delle motivazioni alla base dell'Operazione illustrate dal *management* della Società;
- (b) esaminata la Relazione dell'Esperto rilasciata dall'Esperto Indipendente; nonché
- (c) esaminati i termini e condizioni dell'Operazione e alla luce degli elementi informativi acquisiti dalle strutture della Società,

il Comitato, all'unanimità dei suoi componenti, esprime parere favorevole al compimento dell'Operazione, così come descritta al Paragrafo 1 che precede, ritenendo che sussistano (i) l'interesse della Società al compimento dell'Operazione, nonché (ii) la convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Milano, 19 dicembre 2020

Per il Comitato
Il Presidente
Stefania Petruccioli



Allegato A
Relazione dell'Esperto



RCS MediaGroup S.p.A.

**Relazione per il Comitato Controllo, Rischi e
Sostenibilità**

Dicembre 2020

KPMG Advisory S.p.A.

Corporate Finance

Dicembre 2020

Rif.: 1300075-692



KPMG Advisory S.p.A.
Via Vittor Pisani, 27
20124 MILANO MI
Telefono +39 02 67643.1
Email it-fmadvisory@kpmg.it
PEC kpmgadvisoryspa@pec.kpmg.it

Riservato e confidenziale

Spett.
RCS MediaGroup S.p.A.
Via Angelo Rizzoli, 8
20132 Milano

Rif.: 1300075-692

19 dicembre 2020

Oggetto: Relazione per il Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità

Gentili Signore,

con riferimento all'incarico conferitoci in data 3 dicembre 2020, abbiamo completato le nostre attività e nel seguito sono riassunti gli obiettivi del nostro incarico, il lavoro svolto e le conclusioni raggiunte.

1 Premessa

RCS Mediagroup S.p.A. ("RCS") e Cairo Communication S.p.A., tramite la controllata Cairo Pubblicità S.p.A., ("Cairo", e congiuntamente le "Società"), intendono conferire le attività relative alle proprie concessionarie pubblicitarie ("Ramo Aziendale" e congiuntamente "Rami Aziendali") in una NewCo ("Operazione").

I Rami Aziendali offrono servizi di advertising sulle testate di proprietà delle Società.

Nell'ambito di tale Operazione, che costituisce un'operazione tra Parti correlate di maggiore rilevanza, ci è stato richiesto dal Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità di RCS, nelle sue funzioni di Comitato Parti Correlate, di (i) svolgere un'analisi di ragionevolezza e di coerenza delle assunzioni sottostanti le proiezioni economico-finanziarie dei Rami Aziendali da conferire e delle potenziali sinergie identificate dal Management delle due Società coinvolte con particolare riguardo al razionale industriale per RCS; (ii) svolgere la valutazione del Ramo Aziendale di RCS; (iii) esprimere un parere di congruità circa i metodi di valutazione adottati da un soggetto terzo, esperto indipendente, per la stima del Ramo Aziendale di Cairo, al fine di permettere al Comitato di verificare la coerenza delle valutazioni dei Rami Aziendali svolte.

2 Lavoro svolto

Nell'ambito dell'incarico assegnatoci abbiamo:

- analizzato le principali assunzioni operative, alla base dei Business Plan dei due Rami Aziendali coinvolti nell'Operazione, anche rispetto ai riferimenti comparativi esterni disponibili. In particolare, abbiamo analizzato le assunzioni sottostanti lo sviluppo dei Ricavi pubblicitari previsto nelle proiezioni economiche dei due Rami Aziendali confrontandole con gli andamenti attesi nel mercato pubblicitario italiano (i.e. analisi del mercato di riferimento dei Rami Aziendali);
- svolto un'analisi di ragionevolezza delle assunzioni sottostanti la determinazione delle potenziali sinergie stimate dal Management delle Società coinvolte nell'Operazione, con particolare riguardo al razionale industriale per RCS;
- discusso con il Management circa il contesto generale dell'Operazione, i dati gestionali e le informazioni economiche disponibili;
- applicato metodologie di valutazione di generale accettazione per la stima del Ramo Aziendale di RCS e Cairo, al fine di determinarne i valori relativi;
- svolto analisi di sensibilità dei risultati al variare dei principali parametri applicativi;
- analizzato le valutazioni dei Rami Aziendali predisposte dagli altri esperti coinvolti nell'Operazione (gli "Advisor");
- discusso con gli Advisor circa le metodologie di valutazione adottate ed applicate.

3 Limitazioni

Tutte le informazioni necessarie per lo svolgimento dell'incarico sono state fornite dalla Direzione di RCS. Non assumiamo pertanto alcuna responsabilità relativamente alla loro veridicità e completezza.

Il nostro incarico non ha previsto lo svolgimento di procedure di revisione, due diligence o attività similari relativamente ai dati contabili e gestionali dei Rami Aziendali.

4 Conclusioni

I risultati delle analisi che abbiamo svolto possono essere riassunti come segue:

- l'Operazione predisposta dalle Parti presenta un razionale industriale e strategico che ha l'obiettivo di rafforzare la quota delle Società nel mercato pubblicitario italiano permettendo, attraverso una struttura commerciale condivisa ed unitaria, una maggior presenza sul territorio ed un portafoglio di offerta di spazi pubblicitari pluri-canale;
- RCS riuscirà quindi, a seguito di tale Operazione, a sviluppare la propria quota di mercato sia presso i clienti di Cairo che non si rivolgono oggi ad RCS, sia ad aumentare l'attrattività verso la clientela che ad oggi non acquista dalle Società;

- data la composizione dei costi dei Rami Aziendali, che per più del 90% risultano dipendenti dai volumi di vendita, abbiamo focalizzato la nostra analisi sulle assunzioni sottostanti la proiezione dei Ricavi pubblicitari. Il Management ha effettuato delle ipotesi di sviluppo in un contesto 2020 caratterizzato da un elevato grado di incertezza, dalla mancanza di informazioni sull'andamento futuro e in uno scenario in continua evoluzione, che rende difficile fare delle previsioni;
- seppur in determinati canali, come il digitale, le previsioni del Management risultano superiori rispetto alle crescite attese dal mercato, confrontando i risultati attesi dai Rami Aziendali nell'anno in corso rispetto al mercato, e prendendo in considerazione le attività previste dagli Editori al fine di incrementare la propria esposizione su tale canale, non abbiamo rilevato elementi tali da farci ritenere che le ipotesi sottostanti le proiezioni dei dati previsionali non siano, nel loro complesso, ragionevoli;
- con riferimento alle percentuali delle Quote Editore ed ai costi di riaddebito per servizi prestati dal Gruppo, previsti in entrambi i piani, questi sono in linea con quelle riscontrate storicamente per i Rami Aziendali e sono coerenti per le due realtà analizzate;
- al netto di differenze derivanti dal diverso posizionamento strategico e competitivo sui diversi canali di riferimento dei due Rami Aziendali ed eventuali variazioni di perimetro, le proiezioni previste dal Management per i due Rami Aziendali risultano coerenti tra di loro;
- le sinergie identificate dal Management sono state elaborate applicando un determinato grado di prudenza e rientrano nell'intervallo di valori identificato nelle operazioni di aggregazione analizzate;
- riguardo alla stima dei valori economici dei Rami Aziendali, l'applicazione di metodi di valutazione normalmente accettati dalla dottrina porta a risultati sostanzialmente allineati per i due Rami Aziendali, determinando una partecipazione paritetica all'interno della NewCo;
- i risultati delle valutazioni svolte dagli altri Advisor coinvolti nell'Operazione, seppur utilizzando metodologie valutative e parametri differenti e determinando valutazioni economiche in valore assoluto differenti rispetto a quanto da noi predisposto, convergono ad una valutazione relativa tra i due Rami che conferma una partecipazione pressoché paritetica nella NewCo.

Con l'occasione vogliate gradire i nostri migliori saluti.

KPMG Advisory S.p.A.



Maximilian Peter Fiani
Partner

ALLEGATO 2

**Perizia di KPMG contenente la valutazione del Ramo di Azienda RCS,
predisposta ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2343-ter, comma 2, lett. b)
del codice civile**



RCS MediaGroup S.p.A.

**Relazione di stima ex art. 2343 ter, comma 2, lettera b),
del Codice Civile concernente la valutazione del Ramo
Aziendale della Pubblicità oggetto di conferimento in
NewPub S.p.A.**

Dicembre 2020

KPMG Advisory S.p.A.

Corporate Finance

Dicembre 2020

Rif.: 1300075692

Questa relazione è composta da 17 pagine



RCS MediaGroup S.p.A.

Relazione di stima ex art. 2343 ter, comma 2, lettera b), del Codice Civile
concernente la valutazione del Ramo Aziendale della Pubblicità oggetto di
conferimento in NewPub S.p.A.

Dicembre 2020

Indice

1	Premessa	2
1.1	Finalità ed oggetto dell'incarico	2
1.2	Descrizione dell'operazione	3
1.3	Data di riferimento della stima	4
1.4	Documentazione utilizzata	4
1.5	Lavoro svolto	4
1.6	Limitazioni	4
2	Il Ramo Aziendale oggetto di Conferimento	6
3	Dati contabili e finanziari del Ramo Aziendale	7
3.1	Situazione patrimoniale alla Data di Riferimento	7
3.2	Dati consuntivi pro-forma	8
3.3	Dati previsionali	9
4	Procedimento di valutazione	11
4.1	Approccio generale	11
4.2	Metodo reddituale	11
5	Conclusioni	13
Allegato A – Situazione patrimoniale pro-forma del Ramo Aziendale al 30 Giugno 2020		14
Allegato B – Dati economici e patrimoniali storici 2018, 2019, 1H2020 e prospettici 2H 2020-2022		15
Allegato C – Applicazione del metodo reddituale		16
Allegato D – Determinazione del beta		17



RCS MediaGroup S.p.A.

*Relazione di stima ex art. 2343 ter, comma 2, lettera b), del Codice Civile
concernente la valutazione del Ramo Aziendale della Pubblicità oggetto di
conferimento in NewPub S.p.A.*

Dicembre 2020

1 Premessa

1.1 Finalità ed oggetto dell'incarico

Nell'ambito di un progetto di riorganizzazione societaria è previsto che RCS MediaGroup S.p.A. ("RCS", la "Società" o la "Società Conferente") conferisca (il "Conferimento") a beneficio di una società neocostituita NewPub S.p.A. ("NewPub" o "la Società Conferitaria") il ramo aziendale attivo nell'offerta di servizi di *advertising* sulle testate di proprietà del Gruppo RCS ("Ramo Aziendale" o "Ramo"). Le modalità esecutive del progetto e dell'operazione di Conferimento sono brevemente descritte al paragrafo 1.2.

A tale riguardo, RCS MediaGroup ha nominato KPMG Advisory S.p.A. ("KPMG"), ai sensi dell'art. 2343 ter comma 2, lettera b), del Codice Civile, quale esperto indipendente per la predisposizione di una relazione di stima (la "Relazione") del Ramo Aziendale oggetto di Conferimento.

La Relazione è predisposta dal Dott. Maximilian P. Fiani, Partner KPMG e iscritto al Registro dei Revisori Contabili con D.M. 15 ottobre 1999 pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale Quarta Serie Speciale n. 87 del 2 novembre 1999 (numero di iscrizione 91974) in Milano.

In conformità al disposto del Codice Civile, la Relazione contiene la descrizione dei beni oggetto di conferimento, l'indicazione dei criteri di valutazione adottati e l'attestazione che il valore dei suddetti beni è almeno pari a quello ad essi attribuito ai fini dell'aumento di capitale sociale (l'"Aumento di Capitale") della Società Conferitaria, inclusivo dell'eventuale sovrapprezzo.

Nel caso di specie le stime predisposte al fine di fornire l'attestazione richiesta dal Codice Civile si riferiscono al complesso dei beni e delle risorse del Ramo Aziendale unitariamente considerate in ipotesi di funzionamento, e sono descritte nelle Sezioni 2 e 3.

In termini generali la stima si riferisce al valore equo ("Valore Equo") del Ramo Aziendale ovvero al corrispettivo al quale il medesimo potrebbe essere scambiato in una transazione ordinata tra partecipanti di mercato.

La presente Relazione è predisposta tenendo in considerazione la struttura complessiva della transazione e la finalità generale che il disposto di legge intende perseguire, ovvero quella di evitare che, attraverso una sopravvalutazione dei beni conferiti in natura, il patrimonio della Società Conferitaria risulti artificialmente alterato.

In conformità a quanto previsto dall'art. 2343 del Codice Civile, la presente Relazione, oltre a stimare il Valore Equo del Ramo Aziendale oggetto di Conferimento, attesta che tale valore sia almeno pari a quello ad esse attribuito ai fini della determinazione dell'aumento di capitale effettuato a fronte dell'apporto, inclusivo dell'eventuale sovrapprezzo.

Le limitazioni del presente incarico sono riportate nel successivo paragrafo 1.6.

RCS MediaGroup S.p.A.

Relazione di stima ex art. 2343 ter, comma 2, lettera b), del Codice Civile
 concernente la valutazione del Ramo Aziendale della Pubblicità oggetto di
 conferimento in NewPub S.p.A.

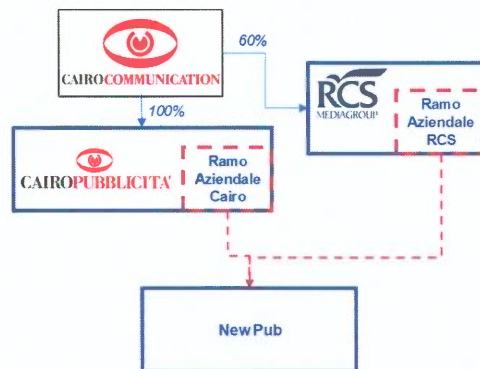
Dicembre 2020

1.2 Descrizione dell'operazione

Come detto l'operazione di Conferimento rientra nell'ambito di una riorganizzazione del gruppo Cairo (il "Gruppo").

RCS MediaGroup e Cairo Communication, tramite la sua controllata Cairo Pubblicità, conferiranno i rispettivi Rami Aziendali che offrono servizi di *advertising* per le testate del Gruppo ad una società neocostituita NewPub S.p.A.

Struttura dell'operazione:



La Società Conferente predispose il proprio bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards, così come emessi dall'International Accounting Standard Board (IASB) ed omologati dall'Unione Europea, in applicazione del Decreto Legislativo 28 febbraio 2005, n. 38.

La Società Conferitaria predispose il proprio bilancio in conformità con le norme di legge Italiane che disciplinano il bilancio d'esercizio interpretate ed integrate dai principi contabili predisposti dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, così come modificati dall'Organismo Italiano di Contabilità ("OIC") e dai documenti emessi direttamente dall'OIC.

Il valore dell'Aumento di Capitale sarà determinato sulla base delle risultanze della presente Relazione, intendendosi che esso non potrà essere in nessun caso superiore al valore del Ramo Aziendale come da noi stimato e indicato alla Sezione 5, pena la decadenza dell'attestazione da noi fornita ai sensi dell'art. 2343 comma 2, lettera b) del Codice Civile.

Si precisa che a fronte del Conferimento, è in programma un'assemblea straordinaria dei soci ai fini dell'approvazione della proposta di aumento di capitale a servizio del Conferimento.

Le principali caratteristiche del Ramo Aziendale ed alcune condizioni che risultano rilevanti ai fini della stima del Ramo Aziendale oggetto di Conferimento sono richiamate nelle successive Sezioni 2 e 3.



RCS MediaGroup S.p.A.

*Relazione di stima ex art. 2343 ter, comma 2, lettera b), del Codice Civile
concernente la valutazione del Ramo Aziendale della Pubblicità oggetto di
conferimento in NewPub S.p.A.*

Dicembre 2020

1.3 Data di riferimento della stima

La data di riferimento della presente stima inerente il Ramo Aziendale oggetto di Conferimento è il 30 giugno 2020 (la "Data di Riferimento"), data alla quale si riferisce la più recente situazione patrimoniale del Ramo Aziendale resa disponibile ai fini dell'incarico.

Rispetto a tale data la normativa applicabile stabilisce i limiti temporali entro i quali i risultati della presente stima potranno essere utilizzati da RCS qualora si desse effettiva esecuzione alla prospettata operazione di Conferimento.

1.4 Documentazione utilizzata

Ai fini del presente incarico RCS ha reso disponibile i seguenti documenti e informazioni:

- informazioni generali riguardanti il Ramo Aziendale e l'operazione di Conferimento;
- situazione patrimoniale pro-forma del Ramo Aziendale al 30 giugno 2020 (Allegato A);
- dati economici pro-forma del Ramo Aziendale al 31 dicembre 2018 e 2019;
- dati economici prospettici al 31 dicembre 2020, 2021 e 2022 e descrizione delle assunzioni sottostanti.

1.5 Lavoro svolto

Ai fini della presente stima abbiamo:

- analizzato i documenti e le informazioni di cui al precedente paragrafo 1.4;
- analizzato e discusso con la Direzione di RCS circa il contesto generale dell'operazione, il profilo economico e patrimoniale e i risultati storici pro-forma al 31 dicembre 2018, 2019 e 1H2020 del Ramo Aziendale;
- analizzato e discusso con la Direzione di RCS circa le proiezioni economiche 2H2020-2022 del Ramo Aziendale;
- applicato metodi di stima del Valore Equo del Ramo Aziendale individuati tra quelli di generale accettazione e ritenuti adeguati al caso di specie e nell'ambito del disposto di legge.

A completamento delle attività abbiamo ottenuto una lettera di attestazione nella quale RCS si dichiara consapevole delle informazioni e delle ipotesi sulla base delle quali la presente Relazione di stima è stata predisposta e conferma che non è a conoscenza di informazioni ulteriori che avrebbero potuto modificare sensibilmente le conclusioni da noi raggiunte.

1.6 Limitazioni

Tutti i documenti, i dati e le informazioni inerenti il Ramo Aziendale, e utilizzati ai fini della stima, come elencati nel precedente paragrafo 1.4, sono stati forniti dalla Società.



RCS MediaGroup S.p.A.

*Relazione di stima ex art. 2343 ter, comma 2, lettera b), del Codice Civile
concernente la valutazione del Ramo Aziendale della Pubblicità oggetto di
conferimento in NewPub S.p.A.*

Dicembre 2020

I dati della situazione patrimoniale del Ramo Aziendale alla Data di Riferimento non sono stati assoggettati a procedure di revisione contabile. Relativamente ai dati previsionali del Ramo Aziendale, questi sono stati elaborati dalla Società sulla base di assunzioni relative ad eventi ed azioni future richiamate nella successiva sezione 3.3.

Non abbiamo riscontrato, nel corso dell'analisi, elementi tali da farci ritenere che tali assunzioni non costituiscano, alla data attuale, base ragionevole per l'estrapolazione dei dati previsionali: le assunzioni restano tuttavia soggette a un certo grado di incertezza e alcuni eventi, delineati nel piano, potrebbero non trovare effettiva attuazione, o attuarsi in misura e con tempistica diversa, dando luogo a risultati che si discostano, anche significativamente, dalle previsioni.

I risultati della presente stima del Ramo Aziendale oggetto di Conferimento potranno essere utilizzati esclusivamente per le finalità dell'Incarico come riportate nel paragrafo 1.1 e nei limiti temporali stabiliti dalla normativa applicabile.



RCS MediaGroup S.p.A.

Relazione di stima ex art. 2343 ter, comma 2, lettera b), del Codice Civile
concernente la valutazione del Ramo Aziendale della Pubblicità oggetto di
conferimento in NewPub S.p.A.

Dicembre 2020

2 Il Ramo Aziendale oggetto di Conferimento

RCS Mediagroup S.p.A. è uno dei principali gruppi editoriali italiani, attualmente attivo a livello nazionale e internazionale nei seguenti mercati: quotidiani, periodici, web e raccolta pubblicitaria.

Il Ramo Aziendale oggetto di Conferimento è costituito da un complesso di beni e risorse organizzate per offrire servizi di *advertising* sulle testate di proprietà del Gruppo, con oltre il 90% dei Ricavi a queste riferibili, in particolare nei segmenti di stampa, *digital edition*, *web*, *mobile*, *tablet* e video. Tale offerta è stata ampliata con una gamma di servizi e soluzioni di *consumer engagement*, promossi dalle proprie strutture dedicate *connect*, *live*, studio.

L'attività di concessionaria pubblicitaria prevede la retrocessione di una quota dei Ricavi derivanti dalla raccolta pubblicitaria agli Editori in funzione di percentuali prestabilite che, a seguito del Conferimento, sono state contrattualizzate tramite accordi tra la Società Conferente e la Società Conferitaria.

Il perimetro del Ramo Aziendale comprende inoltre il personale dipendente pari a 145 unità, suddiviso come segue:

- 14 dirigenti;
- 41 quadri;
- 90 impiegati.



RCS MediaGroup S.p.A.

*Relazione di stima ex art. 2343 ter, comma 2, lettera b), del Codice Civile
concernente la valutazione del Ramo Aziendale della Pubblicità oggetto di
conferimento in NewPub S.p.A.*

Dicembre 2020

3 Dati contabili e finanziari del Ramo Aziendale

3.1 Situazione patrimoniale alla Data di Riferimento

La situazione patrimoniale del Ramo Aziendale alla Data di Riferimento, di seguito riprodotta, è stata fornita dalla Direzione della Società.

I criteri di valutazione e rilevazione adottati ai fini della predisposizione della situazione patrimoniale del Ramo Aziendale sono conformi con le norme di legge Italiane che disciplinano il bilancio d'esercizio interpretate ed integrate dai principi contabili predisposti dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, così come modificati dall'Organismo Italiano di Contabilità e dai documenti emessi direttamente dall'OIC, tuttavia essa non è stata assoggettata a procedure di revisione contabile.

Dai dati della situazione patrimoniale alla Data di Riferimento risulta che il valore contabile delle attività del Ramo Aziendale sia pari a complessivi €5.212 migliaia, mentre il valore contabile delle passività sia pari a complessivi €5.162 migliaia. Il saldo contabile alla Data di Riferimento risulta, pertanto, pari a €50 migliaia come da prospetto presentato all'Allegato A.

Nel seguito si procede alla descrizione dei principali saldi della situazione patrimoniale al 30 giugno 2020, nonché dei principi e dei criteri adottati per la rappresentazione contabile.

3.1.1 Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte sulla base del costo di acquisto o di produzione comprensivo di eventuali oneri accessori, tenendo conto della loro residua possibilità di utilizzazione. Ammontano ad €355 migliaia ed includono principalmente licenze di software ed applicativi dedicati alla pubblicità.

3.1.2 Immobilizzazioni materiali

Ammontano ad €8 migliaia, sono iscritte al costo di acquisto o di produzione inclusi gli oneri accessori di diretta imputazione esclusi quelli relativi al finanziamento, al netto degli ammortamenti effettuati, e sono costituite da attrezzature funzionali all'esercizio dell'attività.

3.1.3 Crediti per imposte anticipate

I crediti per imposte anticipate ammontano a €514 migliaia e fanno riferimento ai crediti d'imposta derivanti principalmente dalla tassazione dei fondi agenti indennità suppletiva clientela.

3.1.4 Altre attività a medio/lungo termine

Altre attività a medio/lungo termine si riferiscono a depositi cauzionali per affitti e utenze pari a €29 migliaia.



RCS MediaGroup S.p.A.

*Relazione di stima ex art. 2343 ter, comma 2, lettera b), del Codice Civile
concernente la valutazione del Ramo Aziendale della Pubblicità oggetto di
conferimento in NewPub S.p.A.*

Dicembre 2020

3.1.5 Altri crediti

Ammontano a complessivi €358 migliaia, iscritti al valore nominale e includono risconti attivi per servizi e prestazioni professionali e crediti verso dipendenti che rientrano nel Ramo Aziendale.

3.1.6 Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide, iscritte al valore nominale, ammontano ad €3.947 migliaia.

3.1.7 Trattamento di fine rapporto lavoro subordinato

Ammonta a complessivi €1.102 migliaia e corrisponde al debito nei confronti dei dipendenti che verranno trasferiti nell'ambito dell'operazione di Conferimento al netto delle anticipazioni erogate ai dipendenti e dei versamenti effettuati a favore delle previdenze complementari.

3.1.8 Fondo agenti indennità suppletiva clientela

Ammonta a complessivi €2.767 migliaia e corrisponde al debito nei confronti degli agenti di commercio, che verranno trasferiti nell'ambito dell'operazione di Conferimento, in caso di cessazione del mandato.

3.1.9 Fondo rischi ed oneri

Ammonta a complessivi €347 migliaia ed è destinato a coprire perdite o debiti di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla Data di Riferimento sono indeterminati l'ammontare o la data di sopravvenienza. Esso si riferisce principalmente alle passività potenziali riferite a piani di incentivazione all'esodo e ad aumenti contrattuali.

3.1.10 Altri debiti

Ammontano a complessivi €945 migliaia, iscritti al valore nominale e includono principalmente debiti verso dipendenti per ferie non godute/conto ore e la tredicesima mensilità per i dipendenti che rientrano nel perimetro oggetto di Conferimento.

3.2 Dati consuntivi pro-forma

Di seguito si riportano i principali dati economici consuntivi pro-forma inerenti il Ramo Aziendale forniti dalla Società Conferente:

RCS MediaGroup S.p.A.

Relazione di stima ex art. 2343 ter, comma 2, lettera b), del Codice Civile
 concernente la valutazione del Ramo Aziendale della Pubblicità oggetto di
 conferimento in NewPub S.p.A.

Dicembre 2020

Dati economici			
€ mln	2018A	2019A	1H2020A
Ricavi pubblicitari lordi	268,0	253,1	87,9
Altri ricavi	3,1	3,4	0,4
Totale ricavi	271,1	256,5	88,3
Crescita %	n.a.	(5,4%)	n.a.
Quota editore	(196,7)	(186,4)	(64,2)
Sconto agenzia	(34,7)	(31,5)	(10,5)
Costi tecnici	(2,2)	(2,2)	(0,2)
Costi agenti	(7,3)	(6,9)	(2,9)
Diritti di Negoziazione	(4,3)	(3,9)	(1,4)
Altri costi diretti	(1,0)	(0,5)	(0,8)
Gross margin	24,9	25,1	8,3
% su totale ricavi	9,2%	9,8%	9,4%
Costo del personale	(13,9)	(13,7)	(7,1)
Spese di marketing	(0,8)	(1,1)	(0,3)
Costi di struttura	(3,9)	(3,2)	(1,3)
Riaddebito servizi infragruppo	(5,1)	(5,1)	(2,4)
Oneri e proventi diversi	0,1	0,9	0,5
EBITDA	1,3	3,0	(2,3)
% su totale ricavi	0,5%	1,2%	(2,6%)
Ammortamenti	(0,3)	(0,2)	(0,1)
EBIT	1,0	2,8	(2,5)
% su totale ricavi	0,4%	1,1%	(2,8%)

Fonte: RCS

Il Ramo Aziendale, ad oggi, è principalmente attivo sul canale della stampa con quotidiani e periodici, e sul canale Web.

Nel 2020, il canale della stampa ha avuto un forte rallentamento a seguito della pandemia da Coronavirus, mentre in controtendenza risulta il canale Web che è in crescita rispetto all'anno precedente.

Il 90% dei costi del Ramo Aziendale è funzione dei Ricavi in quanto sono costi come la Quota Editore, gli Agenti e Diritti di negoziazione che sono determinati sulla base di percentuali dei Ricavi.

3.3 Dati previsionali

Di seguito si riportano i principali dati economici prospettici del Ramo Aziendale stimati dalla Direzione della Società Conferente per il periodo 2H2020-2022.

I dati economici previsionali sono stati predisposti a partire dai dati gestionali storici includendo tutti i costi necessari al funzionamento del Ramo Aziendale configurato in ipotesi di autonomia operativa (inclusi costi generali).

Dati economici			
€ mln	2H2020E	2021E	2022E
Totale ricavi	123,6	244,2	266,8
Crescita %	n.a.	15,2%	9,3%
Gross margin	10,3	22,9	25,5
% su totale ricavi	8,3%	9,4%	9,6%
EBITDA	(0,9)	(1,4)	1,4
% su totale ricavi	(0,8%)	(0,6%)	0,5%
EBIT	(1,0)	(1,6)	1,1
% su totale ricavi	(0,8%)	(0,7%)	0,4%

Fonte: RCS



RCS MediaGroup S.p.A.

*Relazione di stima ex art. 2343 ter, comma 2, lettera b), del Codice Civile
concernente la valutazione del Ramo Aziendale della Pubblicità oggetto di
conferimento in NewPub S.p.A.*

Dicembre 2020

I dettagli sono riportati nell'Allegato B. Le assunzioni più rilevanti utilizzate possono essere riassunte come segue:

- i Ricavi del Ramo Aziendale sono attesi in crescita ad un CAGR 19-22 pari al 1,3%;
- la stampa è prevista in lieve crescita, grazie al sistema periodici con la ripresa degli investimenti in pubblicità da parte degli operatori nel settore della moda, senza però riuscire a tornare ai livelli registrati nel 2019;
- il canale Web è atteso in crescita a livelli più elevati a seguito di una forte spinta nelle attività previste dagli Editori con il risultato di mitigare l'esposizione del Ramo Aziendale nei confronti del canale stampa;
- i costi risultano pressoché in linea con quanto registrato storicamente.



RCS MediaGroup S.p.A.

*Relazione di stima ex art. 2343 ter, comma 2, lettera b), del Codice Civile
concernente la valutazione del Ramo Aziendale della Pubblicità oggetto di
conferimento in NewPub S.p.A.*

Dicembre 2020

4 Procedimento di valutazione

4.1 Approccio generale

Come indicato in premessa, l'obiettivo del presente incarico è la stima, ai sensi dell'art. 2343 ter del Codice Civile, del Valore Equo attribuibile al Ramo Aziendale oggetto di Conferimento come definito alla precedente Sezione 1.

La valutazione è stata sviluppata a partire dai dati economici del Ramo Aziendale configurato in ipotesi di autonomia operativa.

Il metodo di stima utilizzato per la presente Relazione, descritto nel successivo paragrafo 4.2, fa riferimento a vettori di valore di tipo reddituale. Tale metodo rientra tra quelli generalmente accettati dalla miglior dottrina e dalla prassi professionale e di mercato, esprimendo le necessarie caratteristiche di razionalità, dimostrabilità, neutralità e stabilità dei criteri e dei parametri di base del procedimento; il metodo prescelto si ritiene sia tra quelli più appropriati considerato il profilo operativo del Ramo Aziendale.

4.2 Metodo reddituale

Il metodo reddituale determina il valore equo dell'azienda sulla base dei risultati economici che la società è in grado di generare in futuro a remunerazione dei prestatori di capitale di rischio.

Nell'applicazione del metodo reddituale, ai fini della presente Relazione di stima, è stato considerato un modello a rendita limitata di 10 anni al termine dei quali è stato valorizzato lo sbilancio contabile in ipotesi che non ci sia erosione dello stesso.

L'applicazione di un modello a rendita limitata risulta coerente con la marcata dipendenza dei dati economici previsionali dall'inquadramento del Ramo Aziendale all'interno del Gruppo e dalle condizioni contrattuali degli accordi sottoscritti con gli Editori.

Nel caso di specie, data la natura del business che non richiede ingenti investimenti in conto capitale, ne genera/assorbe liquidità significativa per la gestione del capitale circolante, si può presupporre che il reddito operativo, al netto delle imposte di competenza, rappresenti una buona stima del risultato economico dal Ramo.

I risultati economici successivi all'esercizio di previsione esplicita predisposto dalla Società (2020-2022) sono stati calcolati sulla base di una crescita stimata in linea con quanto previsto per il mercato per gli anni 2023-2025 (3,8%, 3,3%, 2,6%) e sono stati successivamente incrementati inerzialmente ad un tasso di inflazione attesa nel lungo periodo in Italia pari dell'1,3% (Fonte: Economist Intelligence Unit), mantenendo la redditività operativa (EBIT% pari al 0,4% sui Ricavi lordi totali) prevista nel 2022.



RCS MediaGroup S.p.A.

*Relazione di stima ex art. 2343 ter, comma 2, lettera b), del Codice Civile
concernente la valutazione del Ramo Aziendale della Pubblicità oggetto di
conferimento in NewPub S.p.A.*

Dicembre 2020

Il valore attuale dei redditi futuri è stimato sulla base di un tasso finanziario corrispondente al costo del capitale proprio.

Nel caso di specie, tenendo conto della tipologia di attività svolta dal Ramo Aziendale si è fatto riferimento ad una struttura del capitale obiettivo interamente composta da mezzi propri.

Il costo del capitale proprio, stimato pari all' 8,0%, è stato calcolato partendo da tassi di rendimento riferiti alle attività prive di rischio incrementati di un premio per il rischio dell'investimento azionario nel settore di riferimento.

Relativamente al tasso delle attività prive di rischio si è fatto riferimento al rendimento del titolo di stato italiano decennale, dato medio storico relativo a un periodo di osservazione di un anno.

Relativamente al premio per il rischio azionario, questo è stato stimato per via comparativa, secondo modalità di generale applicazione, e risulta inclusivo, rispetto ai rendimenti medi di mercato, di una componente a remunerazione del rischio aggiuntivo in relazione al profilo del Ramo Aziendale in oggetto (dimensione e liquidità ristretta dell'investimento).

Il Valore Equo del Ramo Aziendale alla Data di Riferimento, determinato mediante applicazione del metodo dei flussi scontati come sopra descritto, ammonta a €4.002 migliaia circa. I parametri utilizzati per l'applicazione della metodologia sono riportati all'Allegato C.



RCS MediaGroup S.p.A.

*Relazione di stima ex art. 2343 ter, comma 2, lettera b), del Codice Civile
concernente la valutazione del Ramo Aziendale della Pubblicità oggetto di
conferimento in NewPub S.p.A.*

Dicembre 2020

5 Conclusioni

Sulla base degli elementi sopra riportati e delle limitazioni elencate nel paragrafo 1.6 della presente Relazione ai sensi dell'art. 2343 ter, comma 2 lettera b) del Codice Civile abbiamo stimato il Valore Equo del Ramo Aziendale oggetto di Conferimento.

La data di riferimento della stima è il 30 giugno 2020. Il Valore Equo del Ramo Aziendale oggetto di Conferimento ammonta a complessivi €4.002.267,83 (Euro quattromilioni-duemiladuecentosessantasette/83).

Ove l'Aumento di Capitale non risultasse superiore a complessivi €4.002.267,83, risulterà verificata la condizione per la quale, alla Data di Riferimento, il valore del Ramo Aziendale è almeno pari a quello ad esso attribuito ai fini della determinazione dell'Aumento di Capitale della Società Conferitaria inclusivo del sovrapprezzo.

- - -

Milano, 22 dicembre 2020

KPMG Advisory S.p.A.

Maximilian P. Fiani
Partner



RCS MediaGroup S.p.A.

Relazione di stima ex art. 2343 ter, comma 2, lettera b), del Codice Civile
concernente la valutazione del Ramo Aziendale della Pubblicità oggetto di
conferimento in NewPub S.p.A.

Dicembre 2020

Allegato A – Situazione patrimoniale pro-forma del Ramo Aziendale al 30 Giugno 2020

Situazione patrimoniale Ramo Aziendale RCS	
€	30.06.2020
Immobiliizzazioni materiali e immateriali	363.608
Crediti per imposte anticipate	514.350
Altre attività a medio/lungo termine	28.983
Altri crediti	358.070
Altri debiti	(945.249)
TFR	(1.102.048)
F.do Agenti Indennità Suppletiva Clientela	(2.767.409)
F.do rischi specifici (Personale)	(163.386)
F.do ONR (Personale)	(184.000)
Liquidità	3.947.080
Saldo contabile	50.000

Fonte: RCS



RCS MediaGroup S.p.A.

Relazione di stima ex art. 2343 ter, comma 2, lettera b), del Codice Civile
concernente la valutazione del Ramo Aziendale della Pubblicità oggetto di
conferimento in NewPub S.p.A.

Dicembre 2020

Allegato B – Dati economici e patrimoniali storici 2018, 2019, 1H2020 e prospettici 2H 2020-2022

Dati economici							
€ mln	2018A	2019A	1H2020A	2H2020E	2020E	2021E	2022E
Ricavi pubblicitari lordi	268,0	253,1	87,9	123,1	211,0	240,8	263,4
Altri ricavi	3,1	3,4	0,4	0,5	0,9	3,4	3,4
Totale ricavi	271,1	256,5	88,3	123,6	211,9	244,2	266,8
Crescita %	<i>n.a.</i>	(5,4%)	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>	(17,4%)	15,2%	9,3%
Quota editore	(196,7)	(186,4)	(64,2)	(89,7)	(153,9)	(175,7)	(191,4)
Sconto agenzia	(34,7)	(31,5)	(10,5)	(15,4)	(25,9)	(29,9)	(32,8)
Costi tecnici	(2,2)	(2,2)	(0,2)	(0,4)	(0,7)	(2,4)	(2,4)
Costi agenti	(7,3)	(6,9)	(2,9)	(3,9)	(6,8)	(7,6)	(8,2)
Diritti di Negoziazione	(4,3)	(3,9)	(1,4)	(3,6)	(5,0)	(5,2)	(5,8)
Altri costi diretti	(1,0)	(0,5)	(0,8)	(0,3)	(1,1)	(0,6)	(0,7)
Gross margin	24,9	25,1	8,3	10,3	18,6	22,9	25,5
% su totale ricavi	9,2%	9,8%	9,4%	8,3%	8,8%	9,4%	9,6%
Costo del personale	(13,9)	(13,7)	(7,1)	(6,6)	(13,7)	(14,7)	(14,6)
Spese di marketing	(0,8)	(1,1)	(0,3)	(0,4)	(0,7)	(1,1)	(1,1)
Costi di struttura	(3,9)	(3,2)	(1,3)	(1,7)	(3,0)	(3,4)	(3,4)
Riaddebito servizi infragruppo	(5,1)	(5,1)	(2,4)	(2,4)	(4,8)	(4,8)	(4,8)
Oneri e proventi diversi	0,1	0,9	0,5	(0,2)	0,3	(0,2)	(0,2)
EBITDA	1,3	3,0	(2,3)	(0,9)	(3,3)	(1,4)	1,4
% su totale ricavi	0,5%	1,2%	(2,6%)	(0,8%)	(1,5%)	(0,6%)	0,5%
Ammortamenti	(0,3)	(0,2)	(0,1)	(0,1)	(0,2)	(0,2)	(0,3)
EBIT	1,0	2,8	(2,5)	(1,0)	(3,5)	(1,6)	1,1
% su totale ricavi	0,4%	1,1%	(2,8%)	(0,8%)	(1,7%)	(0,7%)	0,4%

Fonte: RCS



RCS MediaGroup S.p.A.

Relazione di stima ex art. 2343 ter, comma 2, lettera b), del Codice Civile
 concernente la valutazione del Ramo Aziendale della Pubblicità oggetto di
 conferimento in NewPub S.p.A.

Dicembre 2020

Allegato C – Applicazione del metodo reddituale

Metodo reddituale - Rendita limitata										
€'000	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Ricavi totali	244.186	266.786	276.935	285.964	293.333	297.147	301.010	304.923	308.887	312.902
Crescita %	15,2%	9,3%	3,8%	3,3%	2,6%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%
EBIT	(1.608)	1.145	1.188	1.227	1.259	1.275	1.291	1.308	1.325	1.342
EBIT %	(0,7%)	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%
Imposte @ 27,9%	449	(319)	(332)	(342)	(351)	(356)	(360)	(365)	(370)	(375)
NOPAT	(1.159)	825	857	885	907	919	931	943	956	968
Periodo di attualizzazione	1,5	2,5	3,5	4,5	5,5	6,5	7,5	8,5	9,5	10,5
Fattore di attualizzazione	0,89	0,82	0,76	0,71	0,65	0,61	0,56	0,52	0,48	0,45
Flusso operativo attualizzato	(1.033)	681	654	625	594	557	522	490	459	431
Periodo esplicito (A)	3.980									
Patrimonio netto al 2030	50									
Patrimonio netto attualizzato (B)	22									
Valore Equo (A+B)	4.002									

Valore equo - Sensitivity analysis						
€mln		G-rate				
		0,8%	1,1%	1,3%	1,6%	1,8%
Ke	7,5%	4.105	4.123	4.141	4.159	4.177
	7,8%	4.035	4.053	4.071	4.089	4.107
	8,0%	3.968	3.985	4.002	4.020	4.037
	8,3%	3.901	3.918	3.935	3.952	3.969
	8,5%	3.836	3.852	3.869	3.886	3.903

Costo del capitale Ke	
Tasso privo di rischio (A)	1,2%
Premio rischio di mercato (B)	5,5%
Beta levered (C)	0,6
Size premium (D)	3,4%
Costo del capitale (A+BxC+D)	8,0%
E/D+E	100,0%



RCS MediaGroup S.p.A.

Relazione di stima ex art. 2343 ter, comma 2, lettera b), del Codice Civile
concernente la valutazione del Ramo Aziendale della Pubblicità oggetto di
conferimento in NewPub S.p.A.

Dicembre 2020

Allegato D – Determinazione del beta

Determinazione del beta				
Dati in €mln				Beta
#	Società	Paese	Market cap	unlevered
1	DAILY MAIL&GENERAL TST-A NV	GB	1.732	0,7
2	VOCENTO SA	SP	84	0,4
3	CAIRO COMMUNICATIONS SPA	IT	177	0,4
4	NEW YORK TIMES CO-A	US	6.142	0,9
5	GRAHAM HOLDINGS CO-CLASS B	US	1.728	1,0
6	PROMOTORA DE INFORMACIONES-	SP	377	0,3
7	VIVENDI	FR	28.713	0,7
8	MEDIASET SPA	IT	1.959	0,6
9	TELEVISION FRANCAISE (T.F.1)	FR	1.130	0,8
10	RCS MEDIAGROUP SPA	IT	295	0,6
11	AMC NETWORKS INC-A	US	875	0,4
Media				0,6

Prezzi calcolati come media a 120 giorni
Fonte: database di informazioni pubbliche.