

COMUNICATO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI SCREEN SERVICE BROADCASTING TECHNOLOGIES S.P.A. AI SENSI DELL'ART. 103, TERZO COMMA, DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998 N. 58, COME SUCCESSIVAMENTE INTEGRATO E MODIFICATO (IL "TUF"), E DELL'ART. 39 DEL REGOLAMENTO APPROVATO DALLA CONSOB CON DELIBERA 14 MAGGIO 1999 N. 11971, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO E INTEGRATO (IL "REGOLAMENTO EMITTENTI"), IN RELAZIONE ALL'OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO VOLONTARIA TOTALITARIA PROMOSSA DA MONTE BIANCO S.R.L., SOCIETÀ INTERAMENTE CONTROLLATA DA HLD *SOCIÉTÉ EN COMMANDITE PAR ACTIONS*, AI SENSI DEGLI ARTT. 102 E 106, QUARTO COMMA, DEL TUF, NONCHÉ DELLE APPLICABILI VIGENTI DISPOSIZIONI DI ATTUAZIONE CONTENUTE NEL REGOLAMENTO EMITTENTI, ED AVENTE AD OGGETTO LA TOTALITÀ DELLE AZIONI ORDINARIE IN CIRCOLAZIONE DI SCREEN SERVICE BROADCASTING TECHNOLOGIES S.P.A. NON DETENUTE DA MONTE BIANCO S.R.L.

\*\*\*

Il Consiglio di Amministrazione di Screen Service Broadcasting Technologies S.p.A. (di seguito "SSBT", la "Società" ovvero l'"Emittente") si è riunito in date 9 novembre 2012 e 12 novembre 2012 per:

- esaminare l'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria (l'"Offerta") promossa ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e 106, quarto comma, del TUF, nonché delle applicabili vigenti disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti, e di cui al Documento d'Offerta (come *infra* definito) reso pubblico in data 2 novembre 2012 da Monte Bianco S.r.l. (l'"Offerente"), società interamente controllata da HLD *Société en commandite per actions* ("HLD") avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di SSBT attualmente in circolazione non detenute dall'Offerente, pari a n. 136.785.000 azioni, prive di valore nominale ai sensi dell'art. 2346 cod. civ., corrispondenti a circa il 98,76% del capitale sociale sottoscritto e versato dell'Emittente; e
- deliberare in merito all'approvazione del comunicato di cui all'art. 103, terzo comma, del TUF e di cui all'art. 39 del Regolamento Emittenti (il "Comunicato dell'Emittente" o il "Comunicato").

Nel corso delle riunioni, il Consiglio di Amministrazione di SSBT ha esaminato:

- i contenuti del comunicato diffuso dall'Offerente in data 9 ottobre 2012, ai sensi dell'art. 102, primo comma, del TUF e dell'art. 37 del Regolamento Emittenti, relativo alla promozione dell'Offerta (il "Comunicato dell'Offerente");
- i contenuti del comunicato diffuso dall'Offerente in data 15 ottobre 2012, ai sensi degli artt. 41 e 36 del Regolamento Emittenti;
- i contenuti del Documento d'Offerta approvato dalla Consob con delibera n. 18357 del 30 ottobre 2012 e pubblicato in data 2 novembre 2012 (il "Documento d'Offerta");
- il parere di congruità rispetto al corrispettivo dell'Offerta (il "Corrispettivo") rilasciato al Consiglio di Amministrazione di SSBT in data 12 novembre 2012 dall'*advisor* finanziario indipendente Prof. Roberto Tasca incaricato a seguito di delibera del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 22 ottobre 2012 e con mandato sottoscritto tra le parti in data 31 ottobre 2012 (la "Fairness Opinion Tasca"). Copia della Fairness Opinion Tasca è allegata al presente Comunicato e viene pubblicata, ai sensi dell'art. 39, commi 7, 8 e 9, del Regolamento Emittenti;
- il parere di congruità rispetto al Corrispettivo dell'Offerta rilasciato al Consiglio di Amministrazione di SSBT in data 12 novembre 2012 dall'*advisor* finanziario



indipendente Banca Profilo S.p.A. (“**Banca Profilo**” e, congiuntamente con il Prof. Roberto Tasca, gli “**Advisor**”) formalmente incaricato a seguito di delibera del Consiglio di Amministrazione dell’Emittente in data 5 Novembre 2012 e con mandato sottoscritto tra le parti in data 7 novembre 2012 (la “**Fairness Opinion Banca Profilo**” e, congiuntamente con la Fairness Opinion Tasca, le “**Fairness Opinion**”). Copia della Fairness Opinion Banca Profilo è allegata al presente Comunicato e viene pubblicata, ai sensi dell’art. 39, commi 7, 8 e 9, del Regolamento Emittenti.

**1. RIUNIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL’EMITTENTE E DESCRIZIONE DEGLI INTERESSI RILEVANTI AI SENSI DELL’ART. 2391 COD. CIV..**

Alle riunioni del Consiglio di Amministrazione di SSBT del 9 novembre 2012 e del 12 novembre 2012 erano fisicamente presenti tutti i membri del Consiglio di Amministrazione:

- Fabrizio Redaelli (Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato);
- Valentino Bravi (Consigliere Delegato);
- Marco Giorgino (Consigliere);
- Michele Russo (Consigliere);
- Barbara Poggiali (Consigliere Indipendente);
- Mara Anna Rita Caverni (Consigliere Indipendente); e
- Gabriele Gualeni (Consigliere Indipendente).

Alle riunioni erano altresì presenti tutti i membri del Collegio Sindacale:

- Ornella Archetti (Presidente del Collegio Sindacale);
- Riccardo Alloisio (Sindaco Effettivo); e
- Savio Gariboldi (Sindaco Effettivo).

Nel corso delle riunioni, anche ai sensi e per gli effetti dell’art. 2391 cod. civ., il consigliere Michele Russo ha rinnovato la dichiarazione già effettuata durante la riunione del Consiglio di Amministrazione del 15 ottobre 2012 (prima riunione del Consiglio successiva alla pubblicazione del Comunicato dell’Offerente) con la quale lo stesso, anche ai sensi e per gli effetti dell’art. 2391 cod. civ., ha rammentato di essere Presidente e Amministratore Delegato di Opera SGR S.p.A. (della quale detiene indirettamente una quota di controllo), gestore del fondo mobiliare di tipo chiuso di diritto italiano “Cape Natexis Private Equity Fund” il cui patrimonio è riferibile a 115 investitori qualificati di cui 12 istituzionali e che controlla la società Screen Group S.p.A. che a sua volta detiene il 30,182% del capitale sociale dell’Emittente.

Tutti gli altri consiglieri hanno dichiarato di non essere portatori di alcun interesse proprio o di terzi in relazione all’Offerta. In particolare, il Presidente del Consiglio di Amministrazione, dott. Fabrizio Redaelli, già nel corso della riunione del Consiglio di Amministrazione del 15 ottobre 2012, aveva fatto presente di avere rassegnato le proprie dimissioni, con effetto immediato, dalla carica di Presidente di Screen Group S.p.A., società che detiene la partecipazione di maggioranza relativa nel capitale della Società, e che, pertanto, egli non si

trova, in relazione alle deliberazioni che il Consiglio dovesse assumere con riferimento all'Offerta, portatore di alcun interesse, per conto proprio o di terzi.

Si segnala, inoltre, che l'avv. Gualeni, in relazione al contenuto di un articolo di stampa <sup>(1)</sup> pubblicato il 13 ottobre 2012, dichiarava al Consiglio di Amministrazione durante la riunione del 15 ottobre 2012, fornendo specifica motivazione, di non essere portatore di un interesse proprio o di terzi relativo all'offerta.

Al termine dell'esame della documentazione sopra indicata e delle proprie valutazioni, al fine di fornire agli azionisti dell'Emittente e al mercato dati ed elementi utili per l'apprezzamento dell'Offerta, nonché una valutazione motivata in ordine alle condizioni e alle finalità della stessa, il Consiglio di Amministrazione di SSBT, sulla base di quanto sopra descritto, ha approvato all'unanimità il presente Comunicato.

Il Collegio Sindacale ha preso atto della deliberazione assunta dal Consiglio di Amministrazione senza formulare rilievi.

Il Consiglio di Amministrazione ha conferito al dott. Fabrizio Redaelli, Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato dell'Emittente, con facoltà di delega a terzi, ogni più ampio potere al fine di compiere tutti gli atti necessari o utili per procedere alla pubblicazione del Comunicato dell'Emittente, con facoltà di apportare allo stesso tutte le modifiche e/o integrazioni che dovessero rendersi necessarie a seguito delle valutazioni e delle eventuali richieste della Consob ai sensi dell'articolo 39, comma 3, del Regolamento Emittenti.

## **2. DATI ED ELEMENTI UTILI PER L'APPREZZAMENTO DELL'OFFERTA**

Il presente Comunicato viene diffuso successivamente alla pubblicazione del Documento d'Offerta occorsa in data 2 novembre 2012; pertanto, per una completa ed analitica conoscenza di tutti i termini e condizioni dell'Offerta, si rinvia al contenuto del Documento d'Offerta.

Nel seguito, si riportano (in sintesi) alcune delle principali informazioni già contemplate e diffusamente illustrate all'interno del Documento d'Offerta ed alcuni ulteriori dati ed elementi utili per l'apprezzamento dell'Offerta.

### **2.1 Offerente e catena di controllo dell'Offerente**

L'Offerente è Monte Bianco S.r.l., una società a responsabilità limitata, costituita in conformità al diritto italiano, in data 1 agosto 2012 da HLD (che la controlla integralmente), al solo scopo di promuovere l'Offerta; essa opera in base alla legislazione italiana, con sede in Milano, via Paolo da Cannobio n. 9 ed è iscritta al Registro delle Imprese di Milano, P. IVA e Codice Fiscale n. 07937420961 ed il suo capitale sociale è pari ad Euro 10.000,00 (diecimila), rappresentato da quote come previsto dalle disposizioni di legge applicabili.

HLD è una *Société en commandite par actions* avente sede legale in Parigi (Francia), 41-43 Rue Saint Dominique, iscritta al *Registre du commerce et des sociétés* di Parigi, numero di identificazione 522 674 332 R.C.S. Paris. HLD, in quanto società in accomandita per azioni di diritto francese, si caratterizza, dunque, per la presenza di due categorie di soci:

a) i soci accomandatari, che rispondono solidalmente e illimitatamente per le obbligazioni sociali;

---

<sup>(1)</sup> Si veda «Screen Service e l'opa oscura di Monte Bianco», *Il Sole 24ore* del 13 ottobre 2012.

b) i soci accomandanti, che sono obbligati verso la società nei limiti della quota del capitale sottoscritto.

Il potere di amministrare HLD compete al socio accomandatario HLD ASSOCIÉS, società di diritto francese, il cui capitale votante è suddiviso fra i seguenti soci:

- Compagnie de l'Audon (società controllata da Jean Bernard Lafonta) che detiene una partecipazione pari al 33,33%;
- Aspen (società controllata da Jean Bernard Lafonta), che detiene una partecipazione pari al 1.83%;
- ProXchange Limited (società controllata da Jean Philippe Hecktweiler), che detiene una partecipazione pari al 33,33%; e
- Monte Cinto Industries (società controllata da Philippe Donnet), che detiene una partecipazione pari al 31,50%.

I soci accomandanti di HLD sono: HLD Associés, Compagnie de l'Audon, ProXchange Limited, Claude Bébèar, Norbert Dentressangle, Christian Gueugnier, Groupe Audit, Norbert Dentressangle Investissements, Weber Investissements, Jean-Pierre Mustier, Artemis, Bernard Oppetit, Decaux Frères Investissements.

L'Emittente non è a conoscenza di pattuizioni parasociali, aventi ad oggetto la *governance* di HLD e/o dell'Offerente.

## 2.2 Natura e oggetto dell'Offerta

L'Offerta promossa da Monte Bianco ha natura volontaria, ai sensi dell'articolo 102 del TUF e ha ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente non detenute dall'Offerente, pari a n. 136.785.000 azioni ordinarie, corrispondenti a circa il 98,76% del capitale sociale sottoscritto e versato dell'Emittente e, pertanto, con l'esclusione delle n. 1.715.000 azioni, pari a circa l'1,24% del capitale sociale dell'Emittente, già detenute dall'Offerente.

Secondo quanto dichiarato dall'Offerente, l'Offerta è finalizzata a pervenire all'acquisizione del controllo dell'Emittente da parte dell'Offerente, nell'ottica di valorizzare e rilanciare il business nel medio-lungo termine.

L'Offerente ha dichiarato altresì che, ove decidesse eventualmente di rinunciare alla condizione di efficacia dell'Offerta relativa al livello minimo di adesioni (come definito nel Documento d'Offerta) e, a seguito dell'Offerta, divenisse titolare (per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima comunque entro il periodo di adesione) di una partecipazione nel capitale sociale dell'Emittente superiore al 90% ed inferiore al 95% delle azioni dell'Emittente, l'Offerente medesimo non procederà alla ricostituzione del flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle azioni sul Mercato Telematico Azionario. Pertanto l'Offerente, ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, avrà l'obbligo di acquistare le restanti azioni dagli azionisti dell'Emittente che ne facciano richiesta.

L'Offerente ha inoltre dichiarato che, qualora venga a detenere, all'esito dell'Offerta, nonché per effetto di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima e/o in adempimento dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale ordinario dell'Emittente, eserciterà il diritto di acquisto delle rimanenti azioni in circolazione, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 111 del TUF.



L'Offerente, esercitando il predetto diritto di acquisto, adempirà contestualmente all'obbligo di acquisto, ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF nei confronti degli azionisti che ne facciano richiesta. Conseguentemente, l'Offerente darà corso ad un'unica procedura al fine di adempiere all'obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF e di esercitare il summenzionato diritto di acquisto, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 111 del TUF.

Qualora ricorressero i presupposti per l'esercizio del diritto di acquisto, a norma dell'articolo 2.5.1, comma 8, del Regolamento di Borsa, Borsa Italiana disporrà la sospensione e/o la revoca delle azioni dalla quotazione, tenuto conto dei tempi previsti per l'esercizio del diritto di acquisto.

### **2.3 Condizioni dell'Offerta**

Secondo quanto dichiarato nel Documento d'Offerta, l'Offerta è rivolta a tutti gli azionisti dell'Emittente, indistintamente e a parità di condizioni ed è subordinata al verificarsi di ciascuna delle condizioni indicate nel Documento d'Offerta (sul punto si veda, Sezione A, Paragrafo, A.1, anche in relazione alla facoltà di rinuncia dell'Offerente all'avveramento di tali condizioni). In proposito, si faccia anche riferimento a quanto indicato *sub* paragrafo 5.2, che segue.

### **2.4 Eventi che hanno preceduto l'Offerta: insediamento del presente Consiglio di Amministrazione e principali attività svolte dallo stesso**

Al fine di consentire agli azionisti un compiuto apprezzamento della situazione della Società alla data di promozione dell'Offerta, nonché delle valutazioni del Consiglio di Amministrazione di seguito dettagliatamente espresse, si illustrano nel prosieguo i principali accadimenti che hanno interessato la Società nel periodo compreso tra il 31 gennaio 2012, data dell'assemblea ordinaria che ha approvato il bilancio d'esercizio al 30 settembre 2011, e la data del presente Comunicato.

L'attuale Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, come noto, è stato nominato dall'assemblea ordinaria della Società in data 29 marzo 2012 e si è insediato, tenendo la sua prima riunione, in data 3 aprile 2012. La nomina dell'attuale Consiglio di Amministrazione ha fatto seguito, come altresì noto, alle dimissioni rassegnate dall'intero consiglio di amministrazione precedente presentate il 31 gennaio 2012, in occasione dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 30 settembre 2011.

Il consiglio di amministrazione precedente era stato nominato dall'assemblea ordinaria della Società in data 26 gennaio 2010 <sup>(2)</sup> ed era così composto: Simone Cimino – poi dimessosi nell'aprile 2011 –, Antonio Mazzara (Presidente del Consiglio di Amministrazione), Michele Bargauan, Guido Arturo De Vecchi, Gabriele Gualeni, Dante Daniele Buizza, Davide Domenico Enderlin e Cara Goldenberg. I Consiglieri Simone Cimino, Antonio Mazzara, Michele Bargauan, Davide Domenico Enderlin, Guido Arturo De Vecchi e Gabriele Gualeni erano espressione della lista presentata dal socio di maggioranza relativa Screen Group S.p.A., mentre il Consigliere Dante Davide Buizza era espressione della lista presentata dal socio Finext S.r.l., detentore del 12,07% del capitale sociale.

Precedentemente all'assemblea del 31 gennaio 2012, come altresì noto, interveniva una modifica nella *governance* del socio Screen Group S.p.A.. La società Screen Group S.p.A. è

---

(2) Ad eccezione del consigliere Cara Goldenberg che è stata cooptata dal consiglio di amministrazione dell'Emittente, così come all'epoca composto, in data 28 novembre 2011.



controllata, con una partecipazione pari al 75,91% del capitale sociale, dal fondo di *private equity* "Cape Natexis Private Equity Fund". Sino all'agosto 2011, detto fondo era gestito dalla società Cape Natexis SGR S.p.A., facente capo a Cimino e Associati Private Equity S.p.A., società di cui Simone Cimino possedeva, direttamente e indirettamente, il controllo<sup>(3)</sup>. In data 4 aprile 2011, il Ministero dell'Economia e delle Finanze disponeva lo scioglimento degli organi sociali della SGR e la sottoposizione della stessa ad amministrazione straordinaria per gravi irregolarità nell'amministrazione e gravi violazioni delle disposizioni normative applicabili *ex art.* 56 del TUF. In data 20 febbraio 2012, il Ministero dell'Economia e delle Finanze disponeva la messa in liquidazione coatta amministrativa della società *ex art.* 57 TUF.

Nell'ambito della procedura di commissariamento, gli investitori del fondo "Cape Natexis Private Equity Fund" deliberavano di affidare la gestione del fondo, con l'accordo dei commissari straordinari, a Opera SGR S.p.A., a fare data dal 4 agosto 2011.

A seguito delle dimissioni del consiglio di amministrazione dell'Emittente in data 31 gennaio 2012, l'assemblea dell'Emittente, riunitasi il 29 marzo 2012, ha nominato il Consiglio di Amministrazione attualmente in carica, che si compone di sette membri di cui sei (Mara Anna Rita Caverni, Barbara Poggiali, Fabrizio Redaelli – nominato, per delibera unanime, Presidente e Amministratore Delegato nella prima riunione consiliare del 3 aprile 2012 –, Marco Giorgino, Antonio Panigalli e Michele Russo) espressione della lista presentata da Screen Group S.p.A., risultata prima per numero di voti, e uno (Cara Goldenberg) espressione della lista presentata da Permian Master Fund, LP, allora detentore del 6,05% del capitale dell'Emittente, risultata seconda per numero di voti.

Si segnala che in data 9 ottobre 2012, nel giorno stesso della pubblicazione del comunicato *ex art.* 102 del TUF da parte di Monte Bianco S.r.l., il socio Permian Master Fund, LP ha ceduto la propria partecipazione nel capitale sociale di SSBT. In data 15 ottobre 2012, Monte Bianco S.r.l. ha, su richiesta da parte di Consob, comunicato che «*ILD non intrattiene – né ha mai intrattenuto – rapporti giuridici e/o di business di alcun tipo con Cara Goldenberg e con il fondo Permian in relazione all'offerta pubblica di acquisto [promossa sulle azioni di SSBT, ndr]*» ai sensi degli artt. 41 e 36 del Regolamento Emittenti.

Si segnala che, in occasione della citata assemblea del 29 marzo 2012, l'azionista Permian Master Fund, LP effettuava una sollecitazione delle deleghe ai sensi degli artt. 136 e ss. TUF finalizzata a raccogliere la maggioranza dei voti assembleari a favore della lista dal medesimo azionista presentata per l'elezione del Consiglio di Amministrazione<sup>(4)</sup>. Tale lista, risultata poi – come detto – seconda per numero di voti, indicava per il consiglio di amministrazione i seguenti candidati: Cara Goldenberg, Gabriele Gualeni, Michele Bargauan, Fulvio Bonelli, Pier Luigi Celli, Fabio Iannelli, Davide Domenico Enderlin e Fabrizio Angelini. Di essi, quattro, e precisamente i signori Cara Goldenberg, Gabriele Gualeni, Michele Bargauan e Davide Domenico Enderlin, ricoprivano la carica di amministratore anche nel consiglio precedente a quello attuale ed erano espressione, in tale precedente consiglio, del socio Screen Group S.p.A. (controllato dal fondo "Cape Natexis Private Equity Fund" che all'epoca, come si ricorderà, era gestito da Cape Natexis SGR S.p.A.). Ad esito della votazione assembleare, come detto, risultava eletta per tale lista la signora Cara Goldenberg, anch'essa in carica quale membro del

<sup>(3)</sup> Tale dato emerge da quanto comunicato nel prospetto informativo relativo alle azioni dell'Emittente depositato presso la Consob in data 25 maggio 2007 a seguito di comunicazione di nulla osta della Consob avvenuta con nota n. 7046590 del 22 maggio 2007, Sezione Prima, Capitolo 18, Paragrafo 18.1.

<sup>(4)</sup> Si veda, *inter alia*, «Screen Service, oggi scontro in assemblea», *Milano Finanza* del 28 marzo 2012, «Screen Service Oggi in Cda la resa dei conti», *Corriere della Sera* del 29 marzo 2012, «Screen Service, guerra a tre il per il cda», *Finanza Mercati* del 29 marzo 2012, «Screen Service, Opera vince la guerra per il CdA», *Finanza Mercati* del 30 marzo 2012, «Goldenberg va Ko su ScreenService», *Il Sole 24ore* del 30 marzo 2012.



precedente consiglio di amministrazione.

La signora Goldenberg, peraltro, rassegnava, in data 17 aprile 2012, e dunque dopo soli quindici giorni dall'insediamento del Consiglio (che teneva la sua prima riunione il 3 aprile 2012), le proprie dimissioni dalla carica di amministratore della Società <sup>(5)</sup>. Il Consiglio, pertanto, ha provveduto a cooptare ex art. 2386 cod. civ., l'Avv. Gabriele Gualeni, secondo candidato della lista presentata dall'azionista Permian Master Fund, LP. <sup>(6)</sup>. L'Avv. Gualeni, qualificatosi quale amministratore indipendente, era come detto in carica anche nel precedente consiglio di amministrazione dell'Emittente.

L'attuale Consiglio di Amministrazione, la durata del cui incarico è stata fissata dall'assemblea in un esercizio sociale (ossia fino all'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 30 settembre 2012), avendo ereditato una situazione difficile da punto di vista finanziario e gestionale ha cercato prioritariamente di ristabilire la fiducia di tutti gli *stakeholders* (soci, finanziatori, dipendenti, clienti e fornitori) operando con indipendenza e trasparenza nei confronti del mercato.

In particolare, sin dal suo insediamento, ha diretto il suo operato principalmente su tre direttrici:

- (i) una approfondita analisi della situazione patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del gruppo ad essa facente capo, quale risultante al termine della precedente gestione (si rammenta che l'attuale consiglio, ad eccezione del Consigliere Gualeni, si compone di tutti membri che non erano parte dell'organo amministrativo precedentemente in carica);
- (ii) l'impostazione delle linee strategiche per la gestione e lo sviluppo delle due *business units*, quella della produzione e commercializzazione degli apparati per la trasmissione (Divisione *Technologies and Services*) del segnale televisivo, e quella di operatore di rete (Divisione *Network operator*), di cui l'attività del gruppo si compone;
- (iii) l'analisi e la gestione dell'indebitamento finanziario in essere con il sistema bancario, con particolare riguardo al finanziamento di medio-lungo termine acceso con un *pool* di banche (composto da UniCredit, Banca Nazionale del Lavoro e Intesa Sanpaolo) per un ammontare complessivo di Euro 26 milioni rimborsabile in 10 rate semestrali a partire dal 31 dicembre 2010 e con scadenza 30 giugno 2015 (il "**Contratto di Finanziamento**").

Per quanto attiene al primo profilo (situazione patrimoniale e finanziaria dell'Emittente), il Consiglio di Amministrazione ha preso atto della preesistente situazione di tensione sulla tesoreria di cassa a breve.

Anche in relazione a ciò è, quindi, risultato necessario ristabilire rapporti di trasparenza con il ceto bancario e riacquisirne la fiducia, al fine di poter procedere alla rinegoziazione del finanziamento di medio-lungo termine con il *pool* di banche (come si dirà meglio *infra* in questo paragrafo).

In fase di redazione della relazione semestrale di gruppo, sono state apportate le seguenti svalutazioni: (i) Euro 1,7 milioni accantonati a fronte della posizione creditoria di Interactive Group S.p.A., unico cliente, alla data del 31 marzo 2012, della controllata Tivuitalia S.p.A. <sup>(7)</sup>

---

<sup>(5)</sup> Cfr. i comunicati stampa dell'Emittente in date 18 aprile e 20 aprile 2012, reperibili sul sito [www.screen.it](http://www.screen.it), Sezione Investor Relator – Comunicati Stampa.

<sup>(6)</sup> Cfr. il comunicato stampa dell'Emittente del 24 aprile 2012, reperibile sul sito [www.screen.it](http://www.screen.it), Sezione Investor Relator – Comunicati Stampa.

<sup>(7)</sup> Tivuitalia, controllata al 100% dall'Emittente, è amministrata da un consiglio di amministrazione attualmente



(di seguito "Tivuitalia") con cui era in corso di definizione un piano di rientro non rispettato, cui si somma lo storno di circa 1 milione di ricavi; (ii) Euro 966 mila con riferimento a licenze software conferite nel ramo di azienda di RRD S.r.l., acquisito da SSBT nel gennaio 2009; (iii) Euro 1,6 milioni con riferimento alla partecipazione in RRD USA Inc. calcolata a fronte dell'avviamento iscritto e derivante dal consolidamento della partecipazione.

Ad esito di una analisi preliminare, il Consiglio di Amministrazione nella seduta del 16 maggio 2012, ravvisando possibili profili di criticità in relazione ad alcune operazioni condotte dalla Società durante le passate gestioni, anche su alcuni temi sollevati dal Collegio Sindacale e portati all'attenzione di Consob nel mese di novembre 2011 <sup>(8)</sup>, decideva di incaricare il Presidente del Comitato Controllo e Rischi, dott.ssa Mara Caverni, con la collaborazione degli altri membri del Comitato stesso per quanto necessario ed opportuno, di analizzare alcune operazioni aziendali che hanno condotto alla contabilizzazione di perdite patrimoniali, e di formulare al consiglio, al termine delle indagini di cui sopra, proposte sulle eventuali azioni da intraprendere (di tale decisione è stata data informativa nelle relazioni finanziarie periodiche). Ad esito dell'analisi presentata dal Presidente del Comitato Controllo e Rischi, il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 9 novembre 2012, ha deliberato di affidare l'incarico ai propri consulenti legali per fornire un parere circa l'esistenza dei presupposti di legge per l'esercizio di eventuali azioni a tutela della società e dei suoi azionisti <sup>(9)</sup>. Ad esito di tale parere, il Consiglio di Amministrazione assumerà le eventuali iniziative necessarie od opportune per tutelare la Società e i suoi azionisti e *stakeholders*.

Per quanto riguarda la definizione delle linee strategiche, il Consiglio di Amministrazione ha analizzato i risultati di periodo, che segnalavano, per la Divisione Technologies & Services un significativo ridimensionamento dei ricavi rispetto al primo semestre dell'anno precedente pari a quasi Euro 4,5 milioni. Il calo era per lo più attribuibile al mercato interno, solo parzialmente compensato dalla crescita nell'area Latino America, unico nuovo mercato in cui l'Emittente aveva fino ad allora investito. La Divisione Network Operator, nonostante i ricavi fossero sostanzialmente in linea con l'anno precedente, registrava un'importante perdita (pari a circa 2 milioni di Euro) dovuta principalmente all'accantonamento a perdite su crediti sulla posizione del cliente Interactive Group S.p.A.. Inoltre il mancato riconoscimento dello *status* di operatore di rete nazionale, l'incertezza normativa e l'alea derivante dalla partecipazione obbligatoria ai bandi di assegnazione dei diritti d'uso delle frequenze hanno reso il contesto della controllata Tivuitalia particolarmente complesso.

A servizio delle linee strategiche individuate, il Consiglio di Amministrazione, a seguito delle dimissioni rassegnate, per motivi personali, dal Consigliere Panigalli, nominava *ex art.* 2386 cod. civ., su proposta del Comitato per la remunerazione e per le nomine, il dott. Valentino Bravi, al quale, proprio in considerazione di quanto appena detto, il Consiglio attribuiva le seguenti deleghe: «(i) crescita e sviluppo del core business aziendale, con predisposizione del piano industriale 2012-2016; (ii) aggiornamento del modello organizzativo aziendale; (iii) sviluppo delle attività internazionali della Società e del Gruppo, delle unità produttive e commerciali estere; (iv) coordinamento e supervisione strategica delle attività delle società controllate, nell'ambito e nei limiti delle prerogative della capogruppo, nella sua funzione di

---

composto dai sig.ri Cara Goldenberg (presidente), Franco Ferri e Fausto Bernabei, indicati dal precedente consiglio di amministrazione dell'Emittente.

<sup>(8)</sup> Cfr. la relazione del collegio sindacale al bilancio di esercizio al 30 settembre 2011, reperibile sul sito [www.screen.it](http://www.screen.it), Sezione Investor Relator – Bilanci e Relazioni.

<sup>(9)</sup> Cfr. il comunicato stampa dell'Emittente del 9 novembre 2012, reperibile sul sito [www.screen.it](http://www.screen.it), Sezione Investor Relator – Comunicati Stampa.





*direzione e coordinamento»* <sup>(10)</sup>.

Per quanto attiene all'indebitamento finanziario, infine, il Consiglio di Amministrazione appena insediato ha potuto rilevare che l'Emittente non aveva rispettato il *covenant* (DCR) previsto dall'art. 13 (*Vincoli finanziari*) del Contratto di Finanziamento alla data del 31 marzo 2012.

In data 28 maggio 2012, a seguito delle negoziazioni intervenute tra la Società e il *pool* di banche, le banche finanziatrici hanno concesso alla Società un *waiver* per il mancato rispetto di detto *covenant*, con il quale le stesse hanno rinunciato ad avvalersi della facoltà di decadenza dal beneficio del termine (art. 15 (*Eventi Rilevanti*) del Contratto di Finanziamento) e hanno altresì accordato una riduzione della rata in scadenza per il 30 giugno 2012 da Euro 2,5 milioni a Euro 1 milione.

Tale *waiver* era condizionato:

- al pagamento in data 30 giugno 2012 di una rata pari a Euro 1 milione di quota capitale (rispetto alla rata originale di Euro 2,5 milioni) e a Euro 440 migliaia di interessi;
- al pagamento di una *waiver fee* pari a Euro 256 migliaia; e
- alla redazione e all'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente di un nuovo piano industriale finalizzato a verificare l'adeguatezza delle originali condizioni contrattuali di finanziamento, alla luce della mutata congiuntura di mercato e della differente situazione finanziaria del gruppo pesantemente condizionata dalla situazione finanziaria della controllata Tivùitalia.

Come comunicato al mercato nel resoconto intermedio di gestione al 30 giugno 2012, tutte le predette condizioni sono state soddisfatte <sup>(11)</sup>.

Si segnala, in particolare, che in data 16 luglio 2012 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'approvazione del nuovo piano industriale per il quinquennio 2012-2016 redatto anche al fine di avviare la rinegoziazione del debito con il *pool* di banche (il "**Business Plan**"), che è stato presentato al *pool* di banche. Il *business plan* di Tivùitalia è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 17 maggio 2012 e il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ne ha preso atto nella riunione del 16 luglio 2012 <sup>(12)</sup>.

Sulla base delle richieste del *pool* di banche, il Consiglio di Amministrazione ha, inoltre, conferito all'*advisor* finanziario indipendente Roland Berger Strategy Consultants S.r.l. il compito di effettuare una *independent business review* del Business Plan finalizzata all'individuazione dell'importo massimo di fabbisogno finanziario nell'orizzonte temporale del piano. Sulla base delle prime risultanze, ad oggi non definitive, del lavoro di Roland Berger Strategy Consultants S.r.l., come comunicato al mercato <sup>(13)</sup>, la Società ha avviato, nei giorni immediatamente precedenti alla data del presente Comunicato, una rinegoziazione dei termini di rimborso del finanziamento con il *pool* delle banche finanziatrici, che è tuttora in corso.

Il Consiglio di Amministrazione ritiene che le prospettive future dell'Emittente debbano basarsi sui presupposti-chiave di seguito illustrati.

---

<sup>(10)</sup> Sul punto cfr. il comunicato stampa dell'Emittente del 27 giugno 2012, reperibile sul sito [www.screen.it](http://www.screen.it), Sezione Investor Relator – Comunicati Stampa.

<sup>(11)</sup> Cfr. il resoconto intermedio di gestione al 30 giugno 2012, reperibile sul sito [www.screen.it](http://www.screen.it), Sezione Investor Relator – Bilancio e Relazioni.

<sup>(12)</sup> *Ibidem*.

<sup>(13)</sup> Cfr. il comunicato stampa dell'Emittente del 16 ottobre 2012, reperibile sul sito [www.screen.it](http://www.screen.it), Sezione Investor Relator – Comunicati Stampa.



Le prospettive di crescita per il medio-lungo periodo, come indicato nel Business Plan per il quinquennio 2012-2016, devono prevedere (i) una politica di investimenti volta allo sviluppo dei nuovi prodotti e dei nuovi mercati (sia geografici che merceologici); (ii) il consolidamento e la crescita dell'area Latino Americana; (iii) il mantenimento e lo sviluppo delle strutture organizzative esistenti.

La strategia è focalizzata sullo sfruttamento, nella misura massima possibile delle potenzialità dell'Emittente in termini di ricerca e sviluppo, che caratterizza l'offerta dell'Emittente a livello mondiale, con l'obiettivo di accelerare il rilascio e la promozione di tecnologie anche per nuovi mercati merceologici.

Inoltre, si ritiene che l'Emittente debba continuare ed accelerare il processo di internazionalizzazione, sia avviando nuove *partnership*, sia aprendo nuovi presidi diretti nei paesi strategicamente più significativi.

In merito alla Divisione Network Operator dalla controllata Tivuitalia, si ritiene essenziale, oltre all'individuazione di nuovi clienti, completare la rete trasmissiva al fine di raggiungere una copertura pari almeno all'80% della popolazione nazionale.

Nell'ottica del rafforzamento della presenza nel mercato latino americano, l'Emittente, dopo aver incrementato al 75% del capitale sociale la propria partecipazione nella controllata Screen Service do Brazil, ha in corso trattative avanzate per l'acquisto del restante 25%.

## **2.5 Partecipazione dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale alle trattative per la definizione dell'operazione**

Si segnala che l'Offerta non ha, in alcun modo, formato oggetto di preventiva condivisione con l'Emittente e/o di informativa in favore della stessa; pertanto il Consiglio di Amministrazione della Società ha potuto prendere visione e analizzare il Documento d'Offerta unicamente a far data dal giorno 31 ottobre 2012, data di comunicazione dello stesso all'Emittente da parte dell'Offerente.

Con riferimento alla dichiarazione dell'Offerente contenuta nel Documento d'Offerta secondo cui «*HLD ha rappresentato all'attuale azionista di riferimento dell'Emittente (Opera S.G.R. S.p.A., società di gestione del risparmio del fondo "Cape Natexis Private Equity Fund", che controlla la Screen Group S.p.A., società non quotata che a sua volta detiene il 30,182% dell'Emittente) il proprio interesse per l'Emittente medesimo senza, tuttavia, aver ricevuto riscontri che abbiano indotto HLD a ritenere ragionevolmente plausibile l'avvio di un qualsiasi tipo di trattativa*», si precisa che, nel corso della riunione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 15 ottobre 2012, il consigliere Michele Russo ha confermato di essere stato contattato da HLD prima della pausa estiva per verificare l'interesse di Opera SGR S.p.A. e di Screen Group S.p.A. alla vendita della partecipazione nella Società ma che, di fronte alla negazione da parte sua sia di un interesse a vendere sia ad aderire alle proposte di HLD con particolare riferimento alla *governance*, dopo un preliminare confronto e scambio di posizioni, in particolare su quest'ultimo punto, i contatti non sono proseguiti e non hanno conseguentemente avuto alcun esito negoziale.

Sempre nel corso di tale riunione, il Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato, Fabrizio Redaelli, e i consiglieri Michele Russo e Valentino Bravi hanno dichiarato di essere stati contattati, a valle della comunicazione della promozione dell'Offerta, da esponenti dell'Offerente, i quali hanno richiesto agli stessi un incontro e informazioni in merito all'Emittente. Si segnala, in particolare, che il consigliere Bravi ha dichiarato di avere incontrato il Sig. Grimaldi, su richiesta di quest'ultimo, il quale gli ha rivolto alcune richieste di informazioni riguardanti la Società che lo stesso ha ritenuto di non dover



fornire, mentre gli altri consiglieri hanno negato la disponibilità ad un incontro. I consiglieri Michele Russo e Barbara Poggiali hanno dichiarato di essere stati contattati telefonicamente dal sig. Jean-Bernard Lafonta e di non averlo incontrato.

Analoghe richieste di informazioni e incontro sono pervenute, altresì, dal sig. Laurent Grimaldi, legale rappresentante di Monte Bianco S.r.l., al dott. Baccalini, dirigente dell'Emittente, il quale ha dichiarato di avere incontrato il sig. Grimaldi ma di non avergli trasferito alcuna informazione, e al dott. Franco Ferri, consigliere di Tivuitalia, il quale ha invece dichiarato di non aver dato seguito alla richiesta di incontro.

Nel corso della riunione del Consiglio di Amministrazione del 22 ottobre 2012, tutti i consiglieri e i sindaci presenti – a seguito di richiesta da parte del Presidente del Consiglio di Amministrazione di comunicare l'esistenza di ulteriori contatti dopo il 15 ottobre 2012 – hanno confermato di non essere stati contattati, né di aver incontrato, né di aver trasferito alcuna informazione a rappresentanti o consulenti di Monte Bianco S.r.l..

Gli amministratori e i sindaci di Tivuitalia, ad eccezione del dott. Franco Ferri, hanno confermato di non aver avuto alcun contatto con l'Offerente.

### **3 AGGIORNAMENTO DELLE INFORMAZIONI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO SUI FATTI DI RILIEVO NON INDICATI NELL'ULTIMO RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 GIUGNO 2012, AI SENSI DELL'ART. 39, PRIMO COMMA, LETT. E) DEL REGOLAMENTO EMITTENTI**

Per quanto attiene ai fatti di rilievo non indicati nell'ultimo resoconto intermedio di gestione si segnala la svalutazione per l'intero ammontare iscritto nel bilancio consolidato di gruppo del credito vantato verso Interactive Group S.p.A., cliente di Tivuitalia fino al 31 marzo 2012, che ha presentato domanda per l'ammissione al concordato preventivo. Pertanto, si presume che la svalutazione pari ad Euro 2,4 milioni, già effettuata nella relazione semestrale al 31 marzo 2012, dovrà essere incrementata per l'intero ammontare non esigibile del credito, ovvero fino ad Euro 7,5 milioni.

L'attuale posizione finanziaria netta della società risulta in linea con quella della relazione trimestrale al 30 giugno 2012, pari a Euro 38,5 milioni, contro i 39,9 milioni di Euro del 31 marzo 2012, malgrado le difficoltà negli incassi dei crediti e seppur penalizzando il pagamento di beni e servizi.

### **4 INFORMAZIONI SULL'ANDAMENTO RECENTE E SULLE PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE**

Come si è già detto, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato, in data 16 luglio 2012, il Business Plan per il quinquennio 2012-2016.

I risultati del quarto trimestre, che verranno resi noti con l'approvazione del progetto di bilancio prevista entro il prossimo mese di dicembre, appaiono, ad oggi, in linea con l'andamento al 30 giugno 2012.

L'Emittente, in merito alla divisione di Broadcasting Technology, ha rafforzato il piano di internazionalizzazione, operando in un mercato molto promettente in cui vi sono solo circa 40 paesi che hanno già completato il passaggio dall'analogico al digitale e che, comunque, nei prossimi anni dovranno sostituire i loro trasmettitori con quelli di nuova generazione, mentre 188 (di cui 68 hanno già optato per l'adozione della tecnologia digitale) paesi che approcceranno, nei prossimi 5/10 anni il processo di prima digitalizzazione.



Il programma di sviluppo commerciale dell'Emittente – previsto nel Business Plan – prevede:

- il consolidamento e il rafforzamento della presenza nel mercato del Centro e Nord America – tramite la filiale Screen Service America LCC a Miami;
- un analogo intervento per il mercato Latino Americano – mercato presidiato dalla controllata Screen Service Do Brasil Ltda – in cui l'investimento effettuato dall'Emittente ha consentito di acquisire un importante posizionamento nel mercato brasiliano con uno *share* di oltre il 20% e, soprattutto, con una elevata potenzialità di crescita;
- l'espansione verso nuovi mercati internazionali. In particolare, in Russia, l'Emittente sta gestendo sia un processo di omologazione degli apparati, sia la negoziazione di un'alleanza per consolidare e sviluppare nuove relazioni istituzionali e commerciali. In Cina, l'Emittente ha dedicato parte delle risorse interne di ricerca e sviluppo, per l'implementazione dello *standard* trasmissivo cinese al fine di partecipare, per il tramite di uno o più *partner* locali in fase di selezione, alle gare riservate ai produttori cinesi. In Indonesia l'Emittente è attiva tramite un distributore ed è in fase finale di valutazione dell'apertura di una filiale locale. Nel Far East, è stato lanciato un programma nazionale per la costituzione di un *carrier* unico di televisione digitale con previsione di *switch-off* entro il 2015. L'Emittente è in fase avanzata di negoziazione di accordi di collaborazione con i consorzi che sono nati con lo scopo di affrontare la digitalizzazione. In Iran – mercato in cui l'Emittente ha iniziato ad operare solo recentemente – ha ottenuto la validazione della propria tecnologia (trasmettitori). In Africa, l'Emittente ha iniziato, da alcuni mesi, la negoziazione di una *partnership* strategica al fine di ampliare la propria presenza ed offerta integrandola con servizi di *full management*.

Relativamente alla controllata Tivuitalia sono state avviate una serie di trattative commerciali ed è in corso di definizione un piano strategico, avvalendosi del supporto di una società *leader* del settore.

Le prospettive dell'Emittente e del gruppo dipendono, peraltro, dall'esito delle trattative in corso per il riscadenziamento dei termini di rimborso del debito con il *pool* delle banche finanziatrici nonché dalla conferma della disponibilità espressa sia dall'Offerente per un massimo di Euro 3 milioni sia da Opera SGR quale gestore del fondo Cape Natexis Private Equity Fund per un importo di almeno Euro 3 milioni ad apportare all'Emittente mezzi propri.

## **5 VALUTAZIONE MOTIVATA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI SSBT SULL'OFFERTA E SULLA CONGRUITÀ DEL CORRISPETTIVO DELL'OFFERTA**

Il presente Comunicato è reso solo ed esclusivamente ai fini e per gli effetti degli articoli 103, comma 3, del TUF e 39 del Regolamento Emittenti e, in particolare, è redatto per consentire agli azionisti di effettuare un compiuto apprezzamento dell'Offerta e delle valutazioni del Consiglio di Amministrazione.

### **5.1 Quanto ai potenziali conflitti di interesse dei soggetti coinvolti nell'operazione**

Nel Documento d'Offerta, sono state riportate le seguenti circostanze dalle quali potrebbe venire a scaturire un potenziale conflitto di interessi in capo a soggetti coinvolti nell'operazione (sul punto si veda la Sezione A, Paragrafo A.6, del Documento d'Offerta):



- l'Emittente ha stipulato con Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. e Unicredit S.p.A. (tra il *pool* di banche finanziatrici) un contratto di finanziamento a medio-lungo termine e (i) Unicredit S.p.A. ha rilasciato a favore dell'Offerente una *cash confirmation letter*, mentre (ii) BNP Paribas Securities Services S.C.A. – Succursale di Milano, società facente parte dello stesso gruppo della Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. svolge il ruolo di intermediario incaricato dell'Offerta.

Con riferimento alla *cash confirmation letter* rilasciata da Unicredit S.p.A. a favore dell'Offerente, la prima si è impegnata irrevocabilmente ed incondizionatamente, ai sensi di separata lettera di incarico, a mettere a disposizione il controvalore massimo complessivo dell'Offerta <sup>(14)</sup> (l'“**Esborso Massimo**”) e a pagare il prezzo di acquisto di tutte le azioni portate in adesione all'Offerta e sino a concorrenza di un importo pari all'Esborso Massimo.

- Jean-Pierre Mustier, socio accomandante di HLD al 6,63%, dal 14 marzo 2011 ricopre il ruolo di vice direttore generale di Unicredit S.p.A., responsabile della divisione Corporate & Investment Banking.

Appare, quindi, configurabile un potenziale conflitto di interessi in capo a Unicredit S.p.A., in virtù del suo ruolo di banca finanziatrice ai sensi del Contratto di Finanziamento.

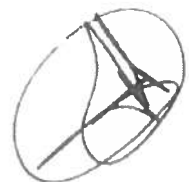
Pertanto, tenuto in considerazione: (i) che, come comunicato al mercato in data 16 ottobre 2012, l'Emittente ha deliberato di avviare la rinegoziazione con le banche finanziatrici finalizzata al riscadenziamento dei termini di rimborso di cui al Contratto di Finanziamento; e (ii) quanto dichiarato dall'Offerente nel Documento d'Offerta in merito alle sopra richiamate circostanze che determinerebbero un potenziale conflitto di interessi, al fine dunque di assicurare il corretto svolgimento della negoziazione con le banche del *pool*, l'Emittente ha inviato richiesta formale a UniCredit S.p.A. di confermare di non versare in ipotesi di conflitto di interessi e di avere trattato le informazioni ricevute dalla Società in modo strettamente confidenziale, in linea con gli impegni assunti dalla banca e con le procedure interne che regolano l'accesso alle informazioni confidenziali e/o la diffusione delle stesse all'interno della banca medesima.

## 5.2 Quanto alle condizioni sospensive di efficacia dell'Offerta

Secondo quanto indicato dall'Offerente nel Documento di Offerta, l'efficacia della stessa è subordinata, *inter alia*, al verificarsi della seguente condizione sospensiva: «(vi) al raggiungimento, entro e non oltre i due GIORNI DI BORSA APERTA antecedenti alla DATA DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO, di un accordo fra HLD e l'OFFERENTE, da un lato, e le banche creditrici del gruppo dell'EMITTENTE, dall'altro lato, condizionato all'approvazione dei competenti organi societari dell'EMITTENTE medesimo e avente ad oggetto la ristrutturazione, a condizioni di mercato, dell'attuale indebitamento a medio-lungo termine (di cui alla presente Avvertenza) sulla base dei seguenti presupposti essenziali: (a) proroga della scadenza finale del finanziamento di almeno 2 anni; (b) concessione di un "periodo di grazia" (da intendersi come lasso temporale nel quale non vi sarebbe da parte del debitore rimborso del capitale) di 2 anni a partire dalla DATA DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO; (c) impegno, da parte dell'OFFERENTE e/o di HLD, ad apportare capitale di rischio in favore dell'EMITTENTE per un ammontare massimo fino a Euro 3 milioni nelle forme tecniche consentite ai soci dalla

---

<sup>(14)</sup> Sulla base delle informazioni contenute nel Documento d'Offerta, l'Esborso Massimo è pari ad Euro 30.092.700,00 calcolato assumendo che tutte le azioni di SSBT oggetto dell'Offerta siano portate in adesione all'Offerta. Sul punto si v. Sezione E, Paragrafo E.2 del Documento d'Offerta.



*normativa pro tempore vigente; (d) mantenimento, a condizioni di mercato, delle attuali linee di credito e affidamenti commerciali del gruppo dell'EMITTENTE, ivi inclusi quelli utilizzati per esigenze legate al finanziamento del capitale circolante del gruppo dell'EMITTENTE, in modo tale da consentire la prosecuzione dell'ordinaria attività aziendale dello stesso.» (sul punto si veda, Sezione A, Paragrafo, A.1, punto (vi) del Documento d'Offerta).*

Il Consiglio di Amministrazione segnala che, secondo quanto dichiarato dall'Offerente, il termine per la realizzazione di detta condizione è successivo alla chiusura del periodo di adesione.

Quanto alla condizione sospensiva sopra riportata il Consiglio di Amministrazione rileva la singolarità della intenzione dell'Offerente, di raggiungere un accordo con le banche finanziatrici non avendo sino all'eventuale data di chiusura positiva del procedimento d'Offerta, il controllo dell'Emittente medesimo e non disponendo di alcuna informazione relativa all'Emittente ad eccezione di quelle pubbliche. Si fa presente, infatti, che l'Emittente non ha comunicato all'Offerente alcuna informazione non pubblica che riguardi lo stesso Emittente o il gruppo ad esso facente capo e che, d'altro canto, nessuna informazione di tale natura, eventualmente in possesso del *pool* di banche finanziatrici, avrebbe potuto, né potrà, essere messa a disposizione dell'Offerente nell'ambito dell'eventuale negoziato che dovesse essere intrapreso dallo stesso.

Tale negoziato dovrebbe, pertanto, svolgersi senza che l'Offerente disponga di alcuna informazione, salvo quelle pubbliche, ivi incluso il Contratto di Finanziamento oggetto della eventuale rinegoziazione.

Il Consiglio di Amministrazione rileva inoltre che la condizione sospensiva *de qua* presenta carattere postestativo, dipendendo l'avveramento della stessa anche dalla volontà dell'Offerente; l'Offerente infatti non ha assunto alcun impegno che lo vincoli a concludere l'accordo di rinegoziazione del debito qualora i «*presupposti essenziali*», indicati nella stessa condizione *de qua*, vengano accettati dal *pool* delle banche finanziatrici.

Anche in relazione a ciò, il Consiglio di Amministrazione ritiene che, al fine di consentire agli azionisti una scelta consapevole in merito all'eventuale adesione all'Offerta, l'Offerente dovrebbe chiarire se, ove i presupposti essenziali dallo stesso indicati venissero accettati dalle banche (fatta salva l'approvazione dell'accordo da parte dei competenti organi dell'Emittente), la condizione debba intendersi per ciò solo realizzata.

Inoltre, in considerazione del fatto che l'Offerente ha dichiarato che alla data del Documento d'Offerta aveva avviato i primi contatti con le banche creditrici dell'Emittente, il Consiglio di Amministrazione ritiene che, al fine di garantire la corretta informazione degli azionisti, l'Offerente debba puntualmente aggiornare tale informazione precisando lo stato dei suoi contatti con le banche, l'avvio di eventuali trattative e lo stato di avanzamento delle medesime.

Infine, il Consiglio di Amministrazione rileva che, nel caso in cui si avviasse una vera e propria trattativa tra l'Offerente e il *pool* delle banche finalizzata alla rinegoziazione del debito dell'Emittente, si introdurrebbe nella trattativa già in corso tra l'Emittente e le banche medesime, avente la stessa finalità, un elemento di incertezza, nonché di eventuale asimmetria derivante dalla conduzione parallela di due negoziati sul medesimo debito.

L'Offerente ha altresì dichiarato che l'efficacia dell'Offerta è subordinata «(iii) alla mancata effettuazione da parte dell'EMITTENTE, entro il secondo GIORNO DI BORSA APERTA successivo al termine del PERIODO DI ADESIONE: (a) di atti od operazioni che possano contrastare l'OFFERTA ovvero il conseguimento degli obiettivi della medesima; (b) di atti od operazioni che possano alterare in modo sostanziale la struttura economica, patrimoniale e/o finanziaria e/o i risultati dell'EMITTENTE medesima e delle società da questa controllate, rispetto alla situazione



risultante dalla relazione trimestrale al 30 giugno 2012» (sul punto si veda, Sezione A, Paragrafo, A.1, punto (iii) del Documento d'Offerta).

In relazione a tale condizione, si segnala che il Consiglio di Amministrazione non è in grado di escludere che anche a seguito dell'*impairment test* di alcune poste immateriali dell'attivo (in particolare, l'avviamento e i diritti d'uso dei canali televisivi), in sede di approvazione del progetto di bilancio, sarà necessario effettuare la svalutazione di tali poste.

### 5.3 Quanto ai programmi futuri elaborati per l'Emittente

Il Consiglio di Amministrazione di SSBT ritiene opportuno richiamare l'attenzione su alcuni ulteriori elementi di incertezza che emergono dalle considerazioni dell'Offerente in relazione ai programmi futuri elaborati per l'Emittente.

In particolare, il Consiglio di Amministrazione di SSBT ritiene che non sia possibile esprimere una valutazione dell'Offerta con riferimento a detti programmi stante l'estrema vaghezza che caratterizza la descrizione di questi ultimi, come riportata nella Sezione G, Paragrafo G.2.2 del Documento d'Offerta.

Le dichiarazioni programmatiche dell'Offerente risultano prive di qualsiasi concretezza e si limitano all'enunciazione di una generica volontà di sviluppare il *business* dell'Emittente.

Tutte le affermazioni programmatiche dell'Offerente non risultano sorrette da elementi descrittivi/valutativi volti ragionevolmente ad avvalorarne/circostanziarne la autenticità e la concretezza con riferimento all'Emittente.

Ai destinatari dell'Offerta non è stata, pertanto, fornita alcuna indicazione che permetta loro di apprezzare pienamente quando e attraverso quali misure l'Offerente intenda "rilanciare" l'Emittente e "rafforzare il posizionamento competitivo" dello stesso in Italia e all'estero.

Al riguardo il Consiglio di Amministrazione di SSBT intende evidenziare, *inter alia*, i seguenti aspetti emergenti dall'esame del Documento d'Offerta:

- non è dato comprendere in quale misura e secondo quali modalità concrete gli investimenti genericamente prospettati possano "rilanciare" l'Emittente e "rafforzare il posizionamento competitivo" dello stesso;
- l'indicazione in merito alle finalità dell'Offerta si concentra esclusivamente sulla generica appartenenza di SSBT alle società *target* della politica di investimento di HLD;
- le dichiarazioni programmatiche dell'Offerente sono del tutto sfornite di riferimenti a: motivazioni, valutazioni, strategie, misure concrete di investimento e relative forme di finanziamento; stime di costi e ricavi, date di avvio delle attività programmate;
- non risulta altresì fornito alcuno specifico riferimento/dato agli studi ed indagini svolti dall'Offerente sull'Emittente, così come ad un'analisi di mercato e degli scenari futuri prospettabili per l'Emittente;
- non risultano formulate considerazioni programmatiche relative all'*asset* rappresentato dalla società controllata Tivùitalia. Un'analisi attendibile sui programmi futuri dell'Emittente non può prescindere da tali considerazioni, attesa la rilevanza di Tivùitalia e della sua attività nell'ambito dell'andamento e delle prospettive future del gruppo Screen Service; e
- l'Offerente ha dichiarato che, in base alle informazioni dallo stesso raccolte, è sua intenzione mantenere l'attuale livello di impiego della forza lavoro e dei siti produttivi



dell'Emittente ma che, tuttavia, qualora ad esito dell'Offerta emergessero informazioni ad oggi non conosciute dall'Offerente ovvero eventi che lo rendano consigliabile od opportuno, l'Offerente non esclude una razionalizzazione della forza lavoro e/o della dislocazione dei siti produttivi, lasciando un'ampia area di aleatorietà, sul profilo del mantenimento dei livelli occupazionali.

Per quanto riguarda le prospettive dell'Emittente a giudizio del Consiglio di Amministrazione, cfr. *supra* paragrafo 4.

#### **5.4 Quanto agli investimenti e alle relative forme di finanziamento**

Il Consiglio di Amministrazione intende, inoltre, segnalare ai destinatari dell'Offerta come altrettanto generica e priva di concretezza appaia la descrizione di cui alla Sezione G, Paragrafo G.2.3 del Documento d'Offerta relativo ai futuri investimenti che l'Offerente intende destinare all'Emittente ed alle relative forme di finanziamento.

Nella Sezione G, Paragrafo G.2.3 del Documento d'Offerta, l'Offerente ha indicato di voler finanziare gli investimenti nell'Emittente tramite, *inter alia*, «risorse finanziarie messe a disposizione dall'Offerente, tramite sottoscrizione di aumenti di capitale, ovvero mediante apporti di capitale nelle forme tecniche consentite ai soci dalla normativa pro tempore vigente».

Il Consiglio di Amministrazione intende evidenziare ai destinatari dell'Offerta che, sulla base delle informazioni contenute nel Documento d'Offerta, HLD, socio unico dell'Offerente, presentava negli esercizi sociali che si sono chiusi al 31 dicembre 2010 e al 31 dicembre perdite pari rispettivamente a Euro 551 migliaia e 233 migliaia.

HLD ha indicato, inoltre, di avere liquidità per un importo complessivo pari a soli Euro 2,5 milioni (di cui, peraltro, Euro 2 milioni rappresentati da certificati di deposito negoziabili (sul punto si veda, in particolare, la Sezione B, Paragrafo B.1.10 del Documento d'Offerta).

Per quanto è dato comprendere, l'Offerente, nell'ambito, peraltro, della condizione di efficacia dell'Offerta relativa alla rinegoziazione del debito dell'Emittente, si è impegnato a immettere nell'Emittente mezzi propri per un ammontare massimo pari a Euro 3 milioni.

Alla luce delle criticità di cui sopra, il Consiglio di Amministrazione ritiene che le informazioni fornite dall'Offerente in merito ai progetti futuri relativi all'Emittente siano insufficienti e non consentano una consapevole valutazione dell'Offerta anche sotto il profilo delle modalità con le quali l'Offerente ritiene di poter finanziare ulteriori investimenti.

#### **5.5 Valutazioni di natura industriale e aziendale**

È impossibile esprimere un giudizio dal punto di vista industriale e aziendale, in quanto le dichiarazioni espresse dall'Offerente sono generiche, senza delucidazioni e prive degli elementi minimi necessari ad una valutazione corretta e oggettiva.

#### **5.6 Valutazioni sul Corrispettivo dell'Offerta**

Secondo quanto descritto nel Documento d'Offerta, il Corrispettivo dell'Offerta è fissato in Euro 0,220 (zero virgola duecentoventi) per ciascuna azione di SSBT portata in adesione all'Offerta e sarà interamente versato in contanti alla data di pagamento del Corrispettivo (come definita nel Documento d'Offerta). Il controvalore massimo complessivo dell'Offerta, calcolato assumendo che tutte le azioni siano portate in adesione all'Offerta, è pari ad Euro 30.092.700,00



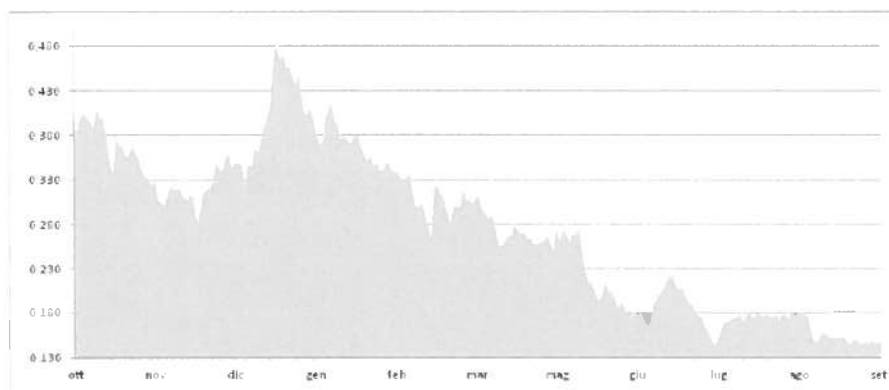
Il Corrispettivo è stato determinato dall'Offerente sulla base di autonome valutazioni descritte nel Documento d'Offerta (Sezione E).

Il Documento di Offerta rappresenta che il Corrispettivo incorpora un premio del 47,4% sul prezzo ufficiale del giorno di borsa aperta precedente la comunicazione dell'Offerta (i.e., sul prezzo del 5 ottobre 2012) e, rispetto alle medie ponderate dei prezzi ufficiali riscontrati in altri periodi precedenti alla comunicazione dell'Offerta, i seguenti valori:

<b>Periodi temporali antecedenti la data di annuncio</b>	<b>Media ponderata dei prezzi ufficiali (Euro)</b>	<b>Premio implicito nel Corrispettivo (%)</b>
1 mese	0,150	47,0%
3 mesi	0,159	38,3%
6 mesi	0,179	22,9%
12 mesi	0,263	- 16,4%

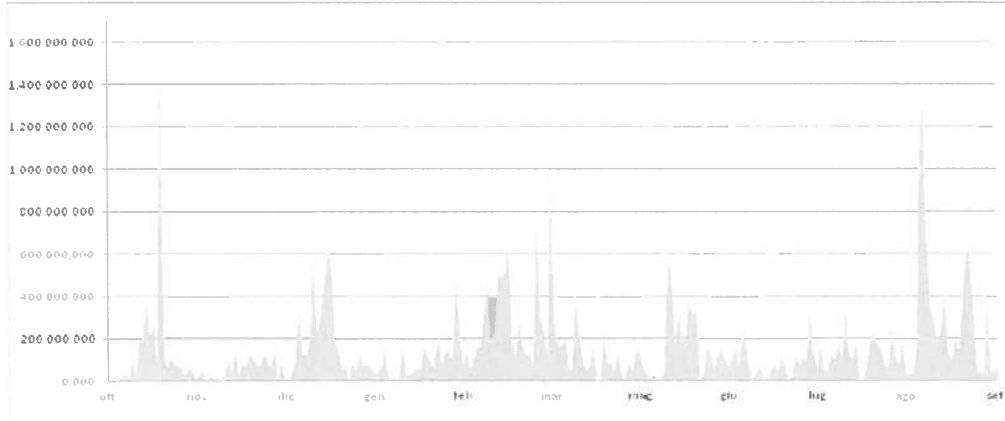
Peraltro, per completezza di informazioni, si riportano gli schemi dell'andamento del titolo, in termini di prezzo e di volumi, dal 1° ottobre 2011 al 30 settembre 2012.

*Andamento delle quotazioni del titolo SSBT dal 1° ottobre 2011 al 30 settembre 2012:*



Nel periodo dal 1° ottobre 2011 al 31 ottobre 2012, la quotazione ufficiale massima (Euro 0,4892 per azione) è stata raggiunta in data 30 dicembre 2011. La quotazione ufficiale minima (Euro 0,1438 per azione) è stata fissata il 17 luglio 2012.

*Andamento dei volumi scambiati sul titolo SSBT dal 1° ottobre 2011 al 30 settembre 2012:*



Si segnala che nel medesimo periodo i volumi scambiati più significativi sul titolo sono stati: 24 ottobre 2011: 1.670.741, 27 marzo 2012: 1.059.332; 29 agosto 2012: 1.051.814 e 30 agosto: 1.331.596 mentre la media di scambi nel medesimo periodo è stata pari a 160.742

Con riguardo al Corrispettivo dell'Offerta, il Consiglio di Amministrazione, in considerazione della situazione patrimoniale e finanziaria, dell'andamento economico e delle prospettive di sviluppo dell'Emittente come meglio specificate nel presente Comunicato, nonché delle Fairness Opinion, ritiene che il Corrispettivo offerto **non sia congruo** per gli azionisti.

Per ulteriori informazioni, si vedano le Fairness Opinion allegate al presente Comunicato.

### 5.7 Parere degli esperti indipendenti

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, come già anticipato, al fine di meglio apprezzare la congruità del Corrispettivo, ha conferito al Prof. Roberto Tasca e a Banca Profilo S.p.A. l'incarico di *financial advisor* con lo scopo di fornire elementi, dati e riferimenti utili a supporto delle valutazioni di propria competenza.

Ciascuno dei due Advisor ha svolto la propria analisi e ha prodotto il relativo giudizio in modo autonomo e indipendente.

- Il Prof. Roberto Tasca ha rilasciato al Consiglio di Amministrazione una relazione a conclusione della quale ritiene che il Corrispettivo dell'Offerta **non sia congruo** dal punto di vista finanziario per gli azionisti;
- Banca Profilo S.p.A. ha rilasciato al Consiglio di Amministrazione una relazione a conclusione della quale ritiene che il Corrispettivo dell'Offerta **non sia congruo** dal punto di vista finanziario per gli azionisti.

Il Prof. Roberto Tasca nel formulare la propria Fairness Opinion ha esaminato:

- Piano Industriale 2012-2016 di SSBT, Business Unit: Technology & Service Provider, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 16 luglio 2012;
- Piano Industriale 2012-2016 di SSBT, Business Unit: Network Operator, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 16 luglio 2012;

- Bilancio di esercizio di SSBT al 30/9/2010 e al 30/9/2011;
- Bilancio di esercizio di Tivuitalia al 30/9/2010 e al 30/9/2011;
- Bilancio consolidato di SSBT al 30/9/2011;
- Bozza gestionale Bilancio consolidato di SSBT al 30/9/2012;
- *updating Impairment Test* avente ad oggetto l'avviamento ed i diritti d'uso delle frequenze relativi al c.d. *cash generating unit network operator* (Tivuitalia) elaborata da BDD & Co. Advisory nel marzo del 2012;
- prezzi storici e volumi di borsa della azioni di SSBT;
- alcune informazioni pubblicamente disponibili su società operanti in settori di attività che riteniamo comparabili con SSBT;
- altri documenti pubblici inerenti SSBT o i suoi settori di attività, con particolare riferimento ad operazioni di M&A in corso o ad aste pubbliche;
- *Equity research report* relative ad SSBT e ad altre società ritenute comparabili;
- il Documento d'Offerta;
- le banche dati Bloomberg, Capital IQ e Thomson One.

Le metodologie utilizzate dal Prof. Roberto Tasca sono state le seguenti:

- metodo *unlevered discounted cash flow*, quale metodo principale;
- metodo misto che ha previsto l'applicazione dei multipli di società comparabili per la Divisione Technology&Service Provider e del metodo del costo di sostituzione per la Divisione Network Operator, quale metodo di controllo.

I risultati delle metodologie indicate, applicate dal Prof. Roberto Tasca, sono i seguenti:

- metodo *unlevered discounted cash flow*, quale metodo principale, intervallo del valore per azione ricompreso tra Euro 0,329 ed Euro 0,372;
- metodo misto che ha previsto l'applicazione dei multipli di società comparabili per la Divisione Technology&Service Provider e del metodo del costo di sostituzione per la Divisione Network Operator, quale metodo di controllo, intervallo del valore per azione ricompreso tra Euro 0,267 ed Euro 0,348.

Banca Profilo nel formulare la propria Fairness Opinion ha esaminato:

- bilancio consolidato al 30.09.2011 e bozza gestionale del bilancio consolidato al 30.09.2012 di SSBT;
- bilancio d'esercizio al 30.09.2011 di SSBT;
- bilancio d'esercizio al 30.09.2011 di Tivuitalia;
- relazione finanziaria semestrale al 31.03.2012 di SSBT;
- documentazione contabile/amministrativa fornita dal gruppo;
- proiezioni economiche, finanziarie e patrimoniali consolidate pro-forma 2012/2016 di SSBT, Skylinks S.r.l., Screen Service America LLC e Screen Service do Brasil Ltda. preparate dal *senior management* di SSBT ed approvate dal Consiglio di Amministrazione di SSBT in data 16.07.2012;



- proiezioni economiche, finanziarie e patrimoniali 2012/2016 di Tivutilia preparate dal *senior management* di Tivuitalia ed approvate dal consiglio di amministrazione di Tivuitalia in data 27.08.2012;
- proiezioni economiche, finanziarie e patrimoniali 2012/2016 del gruppo preparate dal *senior management* di SSBT;
- *updating Impairment Test* avente ad oggetto l'avviamento ed i diritti d'uso delle frequenze relativi al c.d. *cash generating unit network operator* (Tivuitalia) elaborata dal dr. Nicola Borghero di BDD & Co. Advisory nel marzo del 2012;
- dati di mercato ed informazioni relative ai dati economici e patrimoniali di *consensus* di un campione di società quotate comparabili;
- dati di mercato ed informazioni relative ai dati economici e patrimoniali di un campione di società comparabili oggetto di transazioni;
- andamento prezzi storici e volumi di borsa delle azioni SSBT;
- c.d. *equity research report* relativi a SSBT e ad altre società quotate ritenute comparabili;
- Documento d'Offerta;
- banche dati Bloomberg e FACTSET.

Le metodologie utilizzate da Banca Profilo sono state le seguenti:

- metodo *unlevered discounted cash flow*;
- metodo dei multipli di mercato;
- metodo misto che ha previsto l'applicazione del metodo dei multipli delle transazioni comparabili in relazione ad SSBT e del metodo patrimoniale in relazione a Tivuitalia.

Le risultanze delle sopra riferite metodologie, applicate da Banca Profilo, sono le seguenti:

- per quanto riguarda il metodo dell'*unlevered discounted cash flow*, l'intervallo è ricompreso da Euro 0,268 ed Euro 0,351;
- per quanto riguarda il metodo dei multipli di mercato di società comparabili quotate, l'intervallo è ricompreso da Euro 0,278 ed Euro 0,321;
- per quanto riguarda il metodo misto, l'intervallo è ricompreso da Euro 0,295 ed Euro 0,347.

#### **5.8 Valutazione degli effetti dell'Offerta sugli interessi dell'impresa nonché sull'occupazione e sulla localizzazione dei siti produttivi**

Il Consiglio di Amministrazione ritiene che, alla luce di quanto dichiarato nel Documento d'Offerta, non risulti possibile esprimere alcuna valutazione circa gli effetti dell'Offerta sugli interessi dell'impresa nonché sull'occupazione e sulla localizzazione dei siti produttivi.

I rappresentanti dei lavoratori hanno inviato alla Società, un parere in merito alle ripercussioni dell'Offerta sull'occupazione.

Il parere è stato comunicato alla Consob e divulgato al mercato, ai sensi dell'art. 39, comma 6, del Regolamento Emittenti ed è allegato al presente Comunicato.



## 6. CONCLUSIONI

Alla luce delle considerazioni svolte, e fermo restando che la convenienza economica dell'adesione all'Offerta dovrà essere valutata dal singolo azionista all'atto dell'adesione, tenuto conto dell'andamento del titolo, delle dichiarazioni dell'Offerente contenute nel Documento d'Offerta e delle Fairness Opinion rilasciate dagli Advisor, il Consiglio di Amministrazione di Screen Service Broadcasting Technologies S.p.A. ritiene, dopo approfondite analisi e discussioni, di esprimere giudizio negativo in merito all'Offerta presentata da Monte Bianco S.r.l..

Il Consiglio di Amministrazione ritiene, in particolare, che il Corrispettivo offerto non sia congruo dal punto di vista finanziario per i destinatari dell'Offerta.

Il presente Comunicato verrà reso disponibile sul sito [www.screen.it](http://www.screen.it) e reso pubblico a norma di legge.

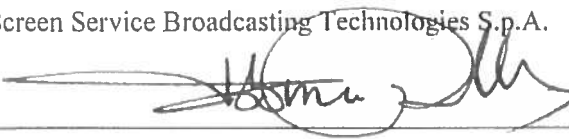
Sono allegati al presente Comunicato:

- copia della Fairness Opinion rilasciata al Consiglio di Amministrazione di SSBT dal prof. Roberto Tasca;
- copia della Fairness Opinion rilasciata al Consiglio di Amministrazione di SSBT da Banca Profilo S.p.A.;
- copia del parere dei rappresentanti dei lavoratori dell'Emittente *ex art. 103, comma 3-bis*, del TUF.

\*\*\*

Brescia, 12 novembre 2012

Screen Service Broadcasting Technologies S.p.A.



---

per il Consiglio di Amministrazione, il Presidente

FAIRNESS OPINION AL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI SCREEN SERVICE BROADCASTING  
TECHNOLOGIES S.p.A.

**FAIRNESS OPINION RELATIVA  
ALL'OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO  
DELLE AZIONI**



**12 NOVEMBRE 2012**

Milano, 12 novembre 2012

Spettabile  
Consiglio di Amministrazione  
SCREEN SERVICE BROADCASTING S.p.A.  
Via G. Di Vittorio, 17 – 25125 Brescia

**OGGETTO: *Fairness Opinion* sulla congruità del prezzo dell'Offerta Pubblica di Acquisto, sul totale delle azioni di Screen Service Broadcasting S.p.A., proposta dalla società Monte Bianco S.r.l..**

### **Premessa**

Screen Service Broadcasting Technologies S.p.A. (o "Screen Service" o "SSBT" o l'"Emittente" o la "Società"), con sede sociale in via G. Di Vittorio 17 Brescia, ha dato incarico al sottoscritto prof. Roberto Tasca, con studio in Milano via Circo 7, di procedere alla predisposizione di una *Fairness Opinion* (o la "*Fairness*") sulla società Screen Services ai sensi dell'art. 103 comma 3, del D. Lgs 24 febbraio 1998 e dell'art. 39 del Regolamento CONSOB n. 11971/1999.

La *Fairness* costituisce un supporto al Consiglio di Amministrazione di SSBT in merito alla valutazione della congruità del prezzo dell'Offerta Pubblica di Acquisto (o l'"Offerta" o l'"OPA") sul totale delle azioni della Società al netto di quelle possedute dall'offerente, ad oggi in numero 136.785.000, proposta in data 8 ottobre 2012 dalla società Monte Bianco S.r.l. (o "Monte Bianco" o l'"Offerente")<sup>1</sup>.

In particolare, i dettagli dell'OPA sui quali è richiesta la formulazione della presente *Fairness Opinion* sono i seguenti:

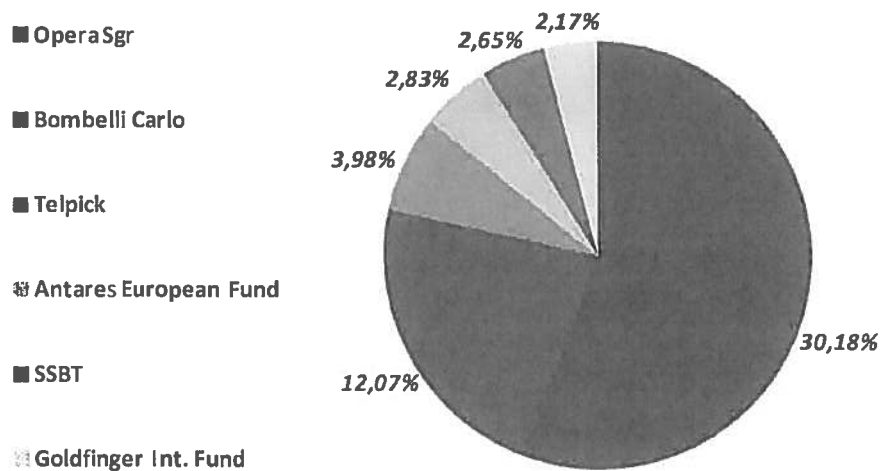
- Screen Service, con capitale sociale pari ad euro 13.190.476, è una società attiva nella produzione e commercializzazione di componentistica e software per la trasmissione del segnale radio (***Business Unit: Technology & Service Provider***) nonchè nella prestazione di servizi di rete e nell'affitto della capacità trasmissiva del proprio multiplexer (***Business Unit: Network Operator***);
- Offerta Pubblica di Acquisto totalitaria avente ad oggetto azioni di Screen Service Broadcasting Technologies S.p.A. da parte di Monte Bianco S.r.l.;
- alla data del documento di offerta, il capitale sociale di Monte Bianco è pari ad euro 10.000 interamente sottoscritto e versato ed interamente detenuto da HLD, società di diritto francese;
- il capitale sociale di HLD interamente sottoscritto e versato è pari a euro 36.578.000; i soci di HLD sono:
  - Compagnie de l'Audon (società controllata da Jean Bernard Lafonda): 33,33%;
  - Aspen (società controllata da Jean Bernard Lafonda): 1,83%;
  - ProXchange Limited (società controllata da Jean Philippe Hecktweiler): 33,33%;
  - Monte Cinto Industries (società controllata da Philippe Donnet): 31,50%.

---

<sup>1</sup> Si ricorda che la Società detiene il 2,65% di azioni proprie.

- L'Offerta ha ad oggetto la totalità delle azioni dell'Emittente non detenute dall'Offerente e dalla sua controllante HLD, pari a numero 136.785.000 azioni, corrispondente a circa il 98,76% del capitale sociale e distribuite tra i soci come appare nella Tabella 1;

**Tabella N° 1 – Compagine azionaria della Società (fonte: Consob)**



La richiesta della presente *Fairness Opinion* da parte di Screen Service si colloca nel vigente quadro normativo e regolamentare in materia di Offerte Pubbliche di Acquisto:

- Artt. 101 bis – 112 TUF;
- Regolamento Emittenti n. 11971 emanato dalla Consob;

Su di essi si è fondato il sottoscritto nello svolgimento del proprio incarico.

Per lo svolgimento dell'incarico affidatogli, lo scrivente ha utilizzato come materiale documentale fornito dalla Società ed altre informazioni pubbliche. Le valutazioni prodotte sono quindi strettamente dipendenti dal set informativo a disposizione dello scrivente nel momento di redazione della presente. Il supporto informativo è rappresentato da:

- Piano Industriale 2012-2016 di Screen Service Broadcasting Technologies, Business Unit: Technology & Service Provider, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 16 luglio 2012;
- Piano Industriale 2012-2016 di Screen Service Broadcasting Technologies, Business Unit: Network Operator, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 16 luglio 2012;
- Bilancio di esercizio di SSBT al 30/9/2010 e al 30/9/2011;
- Bilancio di esercizio di Tivuitalia S.p.A. al 30/9/2010 e al 30/9/2011;
- Bilancio consolidato di SSBT al 30/9/2011;
- Bozza gestionale Bilancio consolidato di SSBT al 30/9/2012;



- updating Impairment Test avente ad oggetto l'avviamento ed i diritti d'uso delle frequenze relativi al c.d. cash generating unit network operator (Tivuitalia) elaborata BDD & Co. Advisory nel marzo del 2012;
- prezzi storici e volumi di borsa della azioni Screen Service Broadcasting Technologies S.p.A.;
- alcune informazioni pubblicamente disponibili su società operanti in settori di attività che riteniamo comparabili con SSBT;
- altri documenti pubblici inerenti SSBT o i suoi settori di attività, con particolare riferimento ad operazioni di M&A in corso o ad aste pubbliche;
- Equity research report relative ad SSBT e ad altre società ritenute comparabili;
- il documento di offerta approvato dalla Consob il 30 ottobre 2012 con delibera n. 18357;
- le banche dati Bloomberg, Capital IQ e Thomson One.

In merito alla documentazione contabile ed informativa messa a disposizione, lo scrivente dichiara di aver proceduto alla sua utilizzazione così come essa è stata predisposta e fornita, sul fondamento del presupposto della sua correttezza e della sua rispondenza al vero. Inoltre, lo scrivente precisa di non aver effettuato verifiche contabili, legali e fiscali sulla documentazione trasmessa dalla Società e dalla stessa attestata.

Quindi la valutazione è stato predisposta sulla base delle seguenti principali ipotesi e limitazioni:

- a. le valutazioni si basano su ipotesi di continuità aziendale e sul presupposto che non vi siano piani a breve, o accordi preliminari già in essere, di dismissione di aree di business e, più in generale, di mutamento sostanziale dell'attuale struttura del Gruppo Screen, e che non intervengano, sempre nel breve periodo;
- b. i dati previsionali sono stati forniti dalla Società e ad essa compete la responsabilità degli stessi;
- c. nel corso del lavoro sono stati acquisiti documenti e sono state ottenute informazioni dal management della Società; la responsabilità sulla qualità e completezza dei documenti e delle informazioni ricevute compete esclusivamente al management della Società;
- d. non si è ritenuto necessario effettuare specifici ed autonomi accertamenti circa la sussistenza di passività di natura contabile fiscale, contrattuale, previdenziale o connesse all'ambiente; i rischi connessi a tali aree sono stati valutati esclusivamente sulla base della documentazione fornita dal management della Società;
- e. stante la specifica finalità del lavoro, conformemente ai consolidati orientamenti dottrinali in materia sono stati considerati i prospetti finanziari consolidati al 30 settembre 2012 in corso di approvazione; tali prospetti sono stati forniti dagli amministratori; non sono state fornite informazioni che rendessero necessario effettuare specifici ed autonomi accertamenti circa la sussistenza di passività di natura fiscale, contrattuale, previdenziale o connesse all'ambiente;
- f. la valutazione del capitale economico della Società è stata effettuata con riferimento all'8 ottobre 2012; la *Fairness*, pertanto, può ritenersi aggiornata a tale data ed al perimetro della stessa in quell'istante. Sulla base di quanto segnalato dalla Società, successivamente alla data di riferimento indicata non sono intervenute variazioni di rilievo, o fatti nuovi atti a modificare gli scenari e le previsioni qui accolti;
- g. la finalità del presente lavoro è quella definita in premessa ed è pertanto da escludersi qualsiasi utilizzo del presente lavoro diverso da quello identificato nella premessa.

Infine, nella valutazione si è assunto che siano conseguite alcune condizioni sospensive di cui al Par. A1 (vi) del Documento di Offerta relative alla ristrutturazione del prestito, in particolare che sia garantita comunque la continuità aziendale attraverso:

- a. la ristrutturazione dell'attuale debito a medio lungo termine a condizioni di mercato;
- b. la concessione di una proroga della scadenza finale del finanziamento di 2 anni;
- c. la concessione di un "periodo di grazia" di 2 anni a partire dalla data di pagamento del corrispettivo;
- d. l'apporto da parte dei Soci di nuovo capitale di rischio, qualora fosse richiesto per la realizzazione dei precedenti punti a, b e c. A questo proposito si segnala che l'impegno dell'Offerente è, nel documento così espresso: *"impegno da parte dell'Offerente o di HLD ad apportare capitale di rischia a favore dell'Emittente per un ammontare massimo fino a 3 milioni di euro nelle forme tecniche consentite ai soci dalla normativa pro-tempore vigente"*. Lo stesso impegno è stato assunto dai Soci attuali;
- e. il mantenimento a condizioni di mercato delle attuali linee di credito e affidamenti commerciali del Gruppo dell'Emittente inclusi quelli utilizzati per esigenze legate al finanziamento del capitale circolante del Gruppo in modo tale da consentire la prosecuzione dell'ordinaria attività aziendale.

Tali assunti in quanto esplicitati dal documento di offerta n° 18357 si considera in linea con l'ipotesi di continuità aziendale.

**Fairness Opinion sul corrispettivo offerto da Monte Bianco agli azionisti di Screen Service**

L'oggetto dell'Offerta proposta da Monte Bianco riguarda:

- numero 136.785.000 azioni, corrispondenti al 98,76% del capitale sociale dell'Emittente;

Il corrispettivo della cessione sul quale è richiesta la formulazione della Fairness Opinion è complessivamente:

**0,220 euro per azione con un controvalore massimo di euro 30.092.700.**

Quest'ultimo presenta le seguenti caratteristiche:

- ai sensi dell'articolo 40 del Regolamento Consob il periodo di adesione va dal 12/11/2012 al 30/11/2012;
- l'Offerta non è soggetta ad alcuna autorizzazione;
- l'Offerente farà fronte agli impegni derivanti dall'Offerta esclusivamente tramite mezzi propri.

Per pervenire alla formulazione della presente *Fairness Opinion* lo scrivente ha proceduto alla determinazione del valore del capitale economico attraverso lo sviluppo ed il confronto di <sup>2</sup>tre diverse metodologie valutative:

1. *Discounted Cash Flow* per le due Business Unit (somma delle parti o "SOP");
2. Metodo misto, che applica i multipli di mercato 2012, che ha previsto l'applicazione dei multipli di società comparabili per la Divisione Technology&Service Provider e del metodo del costo di sostituzione per la Divisione Network Operator, quale metodo di controllo.

La prima metodologia valutativa è quella fondante l'identificazione del valore attribuito alle azioni di SSBT. Sono poi state effettuate verifiche sui multipli impliciti in tale valutazione ed è stato applicato, ad ulteriore verifica dei risultati dello UDCF, il metodo misto.

***Unlevered Discounted Cash Flow***

In questo metodo è stato adottato l'approccio a SOP, valutando, sulla base dei Piani ricevuti, separatamente le due diverse Business Unit. Le assunzioni sono state:

**1. Business Unit: Technology & Service Provider:**

- |  |                                     |
|--|-------------------------------------|
| a. Piano esplicito:                        | 2013 – 2016;                        |
| b. Valore Terminale:                       | $FCFO\ Adj. * (1 + g) / (WACC - g)$ |
| c. Tasso di crescita (g) (terminal value): | 2,0%;                               |
| d. WACC:                                   | 11,71%;                             |
| i. Free risk rate:                         | 5,02%                               |

ii. Beta:	1,04;
iii. Market Risk Premium:	7,50%;
iv. D / (D + E):	11,65%;
v. Ke:	11,29%;
vi. Eurirs a 5 anni:	1,50%;
vii. Spread:	3,50%.
viii. Kd:	5,00%.

È da notare che al valore di questa Business Unit (così determinato) viene sottratto il 25,0% del valore di Screen Service do Brazil, calcolato attraverso la valutazione del Business Plan di riferimento. Per la valutazione di Screen Service do Brazil viene utilizzato lo stesso Costo Medio Ponderato del Capitale poiché tale valore è determinato in base ad una logica differenziale dei flussi di cassa delle *business unit* già convertiti in euro. A tale valore è stata poi sottratta la PFN di pertinenza.

La valutazione del 25% è quindi fatta in ipotesi prudentiale poiché considera l'*Enterprise Value* della Società e non il costo che è stato indicato in una trattativa in corso con gli attuali proprietari del 25,0% da parte del *Management* di SSBT, inferiore al valore di *Enterprise Value*, in quanto tale trattativa non è ad oggi perfezionata.

## 2. Business Unit: Network Operator:

a. Piano esplicito:	2013 – 2016;
b. Valore Terminale:	FCFO Adj. * (1 + g) / (WACC - g)
c. Tasso di crescita (g) (terminal value):	2,0%;
d. WACC:	14,37%;
i. Free risk rate:	5,02%
ii. Beta <sup>2</sup> :	1,04;
iii. Market Risk Premium:	7,50%;
iv. Additional Industry risk premium:	3,0%;
v. D / (D + E):	11,65%;
vi. Ke:	11,29%;
vii. Eurirs a 5 anni:	1,50%;
viii. Spread:	3,50%;
ix. Kd:	5,00%.

<sup>2</sup> È stato utilizzato lo stesso Beta della Capogruppo non ritenendo direttamente utilizzabili le società comparabili in quanto assenti. Al fine di considerare però il maggior rischio connesso al settore specifico in cui opera la BU *Network Operator*, è stato introdotto nella valutazione uno spread additivo nel calcolo del WACC.

## Metodo misto

Nel metodo misto, quale metodo di controllo dei risultati ottenuti con lo UDCF, non avendo individuato *player* confrontabili a livello di business unit Network Operator si è proceduto valutando la BU Technology&Service Operator sulla base dei multipli del settore di riferimento della Società. Per questo sono stati considerati i seguenti *player*<sup>3</sup>:

1. **Teleste Oyj** (società finlandese specializzata nei servizi broadband e sistemi di comunicazione);
2. **Harris Corp** (società internazionale con sede in Florida che produce apparecchiature di comunicazione wireless, attrezzature per sistemi elettronici e antenne terrestri);
3. **Evertz Technologies** (società canadese operante nel settore del broadcasting engineering).

Tabella N° 2 – Multipli di Settore Technology&Service Provider 2012

Capital IQ Estimates - 2012	EV/Sales	EV/EBITDA
Min	0,42x	5,16x
Media	1,62x	7,78x
Max	2,62x	9,41x

Nella valutazione della BU *Technology&Service Provider* sono state considerate le *sales* risultanti dalla Bozza gestionale di Bilancio al 30 settembre 2012. È stato poi considerato l'EBITDA *Adjusted* al netto delle componenti straordinarie per circa euro 3 mn. Sulla base del multiplo medio si è proceduto alla determinazione dell'Enterprise Value per la *Business Unit Technology&Service Provider*.

La valutazione della BU *Network Operator* è stata effettuata sulla base di un ipotesi in merito al costo di sostituzione. Tali ipotesi sono state così formulate:

1. acquisizione multiplexer su prezzo base d'asta nuove assegnazioni: Euro 50.000.000
2. sviluppo rete infrastrutturale Euro 30.000.000;
3. copertura attuale BU Network Operator 70%;
4. sconto prudenziale 40-60%.

La somma dei due valori così ottenuti è stata utilizzata, al netto della PFN complessiva, per determinare l'*equity value* di SSBT.

<sup>3</sup> La selezione delle società comparabili è stata fatta sulla base di precedenti ricerche prodotte da analisti di mercato, tra i quali Equita Sim, sulla Società SSBT negli anni 2010 e 2011 disponibili sul mercato.

Dall'applicazione delle metodologie e delle ipotesi esplicitate sono stati ottenuti i seguenti risultati:

## *Unlevered Discounted Cash Flow*

**Tabella N° 3 – UDCF – Business Unit Technology & Service Provider**

Unlevered Discounted Cash Flow - Tech & Service Prov.	08/10/2012	30/09/2013	30/09/2014	30/09/2015	30/09/2016	TV
Flusso di cassa operativo		4.588	2.461	6.649	13.746	6.692
Fattore di sconto		0,897	0,803	0,719	0,643	0,643
Valore attuale del flusso di cassa operativo		4.117	1.977	4.781	8.844	
WACC	11,71%					
g	2,00%					
<b>Valore attuale del flusso di cassa operativo complessivo</b>	<b>19.718</b>					
<b>Valore attuale del valore terminale</b>	<b>45.205</b>					
<b>Enterprise Value al 8 ottobre 2012</b>	<b>64.922</b>					
Posizione Finanziaria Netta al 30 settembre 2012	(37.201)					
Trattamento Fine Rapporto Lavorativo	(1.807)					
<b>Valore del capitale economico al 8 ottobre 2012</b>	<b>25.914</b>					

**Tabella N° 4 – UDCF – Business Unit Screen Service do Brazil**

Unlevered Discounted Cash Flow - Brasil	08/10/2012	30/09/2013	30/09/2014	30/09/2015	30/09/2016	TV
Flusso di cassa operativo		(2.344)	2.339	4.447	12.094	4.252
Fattore di sconto		0,89731	0,80321	0,71899	0,64339	0,64339
Valore attuale del flusso di cassa operativo		(2.104)	1.879	3.197	7.781	
WACC	11,71%					
g	0,00%					
<b>Valore attuale del flusso di cassa operativo complessivo</b>	<b>10.753</b>					
<b>Valore attuale del valore terminale</b>	<b>23.354</b>					
<b>Enterprise Value al 8 ottobre 2012</b>	<b>34.107</b>					
Posizione Finanziaria Netta al 30 settembre 2012	7.275					
<b>Valore del capitale economico al 8 ottobre 2012</b>	<b>26.832</b>					
25,00%	25,00%					
<b>Valore del capitale economico al 8 ottobre 2012 (25%)</b>	<b>6.708</b>					

**Tabella N° 5 – UDCF – Business Unit Network Operator**

Unlevered Discounted Cash Flow - Network Op.	08/10/2012	30/09/2013	30/09/2014	30/09/2015	30/09/2016	TV
Flusso di cassa operativo		(11.126)	(578)	3.330	9.636	6.834
Fattore di sconto		0,877	0,767	0,670	0,586	0,586
Valore attuale del flusso di cassa operativo		(9.757)	(443)	2.232	5.647	
WACC	14,37%					
g	2,00%					
<b>Valore attuale del flusso di cassa operativo complessivo</b>	<b>(2.320)</b>					
<b>Valore attuale del valore terminale</b>	<b>33.037</b>					
<b>Enterprise Value al 8 ottobre 2012</b>	<b>30.717</b>					
Posizione Finanziaria Netta al 30 settembre 2012	(1.526)					
Trattamento Fine Rapporto Lavorativo	(86)					
<b>Valore del capitale economico al 8 ottobre 2012</b>	<b>29.105</b>					

L'approccio valutativo del DCF con la metodologia della SOP consente di giungere al valore del capitale economico finale di SSBT sulla base del seguente percorso additivo:

- + Valore della Business Unit Technology & Service Provider,
- Il 25% di Screen Service do Brazil,
- + Valore della Business Unit Network Operator,
- = Screen Service Broadband Technologies S.p.A..

i risultati conseguenti sono:

€ '000	EV	PFN	Equity	per azione
+ Business Unit Technology & Service Provider	64.922	(39.008)	25.914	0,187
- Screen Service do Brazil (25%)	8.527	(1.819)	6.708	0,048
+ Business Unit Network Operator	30.717	(1.612)	29.105	0,210
<b>TOTALE SCREEN SERVICE BROAD. TECH. S.p.A.</b>	<b>87.113</b>	<b>(38.802)</b>	<b>48.311</b>	<b>0,349</b>

Il valore così determinato è stato sottoposto ad un opportuno test di sensitività del quale sono qui rappresentati i risultati:

Tabella N° 6 – DCF – Sensitività WACC e tasso di crescita g costante e pari a 2,0%

VALORE DEL CAPITALE ECONOMICO DELLA SOCIETA'						VALORE UNITARIO DELL'AZIONE DELLA SOCIETA'							
BU Technology & Service Provider (net Brazil) WACC						BU Technology & Service Provider (net Brazil) WACC							
	10,71%	11,21%	11,71%	12,21%	12,71%		10,71%	11,21%	11,71%	12,21%	12,71%		
BU Network	13,37%	59.338	55.818	52.665	49.825	47.253	13,37%	0,428	0,403	0,380	0,360	0,341	
Operator	13,87%	57.066	53.545	50.392	47.552	44.980	13,87%	0,412	0,387	0,364	0,343	0,325	
WACC	14,37%	54.985	51.464	48.311	45.471	42.899	Operator	14,37%	0,397	0,372	0,349	0,328	0,310
	14,87%	53.073	49.553	46.400	43.560	40.988	WACC	14,87%	0,383	0,358	0,335	0,315	0,296
	15,37%	51.312	47.792	44.639	41.799	39.227		15,37%	0,370	0,345	0,322	0,302	0,283

Si è ritenuto comunque opportuno procedere per verificare i risultati conseguiti con lo UDCF alla determinazione dei multipli impliciti (Tabella 7) nei valori ottenuti e al loro confronto con i multipli delle società comparabili al fine di controllare le consistenze dei valori definiti con il metodo del *Unlevered Discounted Cash Flow*. Tali multipli, come detto, possono però essere confrontati solo con quelli di società operanti nel settore *Technology&Service Provider*, poiché non sono state individuate società comparabili per la *BU Network Operator*. Si ritiene tale riscontro certamente prudentiale.

Tabella N° 7 – Multipli di mercato

Multiplo EV/Sales 2012		Multiplo EV/EBITDA 2012	
Metodo dei multipli 2012		Metodo dei multipli 2012	
EV/Sales minimo	0,42x	EV/EBITDA minimo	5,16x
EV/Sales medio	1,62x	EV/EBITDA medio	7,78x
EV/Sales massimo	2,62x	EV/EBITDA massimo	9,41x
EV/Sales Implicito	1,82x	EV/EBITDA Implicito	14,28x
Ricavi 2012 Adj.	47.765	EBITDA 2012 Adj.	6.101

Confrontando i multipli di mercato per tutta SSBT con il multiplo implicito nella valutazione UDCF SOP al 8 ottobre 2012 si rileva che:

- per il multiplo EV/Sales il valore implicito ottenuto e pari a 1,82x si colloca ampiamente all'interno del range min (0,49x) max (2,62x) dei multipli delle società comparabili, sebbene tali multipli si riferiscano alle sole società del settore *Technology&Service Provider* e quindi siano da considerarsi una sottostima rispetto a quelli potenziali della *BU Network & Operator*;
- per il multiplo EV/EBITDA il valore implicito ottenuto è pari a 14,28x sulla base dell'Ebitda rettificato calcolato sulla base della Bozza gestionale del Bilancio 2012 e si posiziona al di sopra del massimo delle comparabili. Tale situazione appare comunque giustificabile alla luce del fatto che per SSBT la redditività della BU



*Network Operator* rappresenta la maggiore criticità gestionale affrontata. E' chiaro quindi che nei risultati 2012 di SSBT il concorso della BU *Network Operator* risulta pregiudizievole della piena efficacia esplicativa del multiplo perché la divisione non esplica alcuna delle proprie potenzialità reddituali.

Al fine di controllare ulteriormente la robustezza dei risultati ottenuti con lo UDCF, si è proceduto anche alla predisposizione di una valutazione tramite l'applicazione del Metodo misto.

I risultati ottenuti vengono illustrati nella successiva Tabella 8.

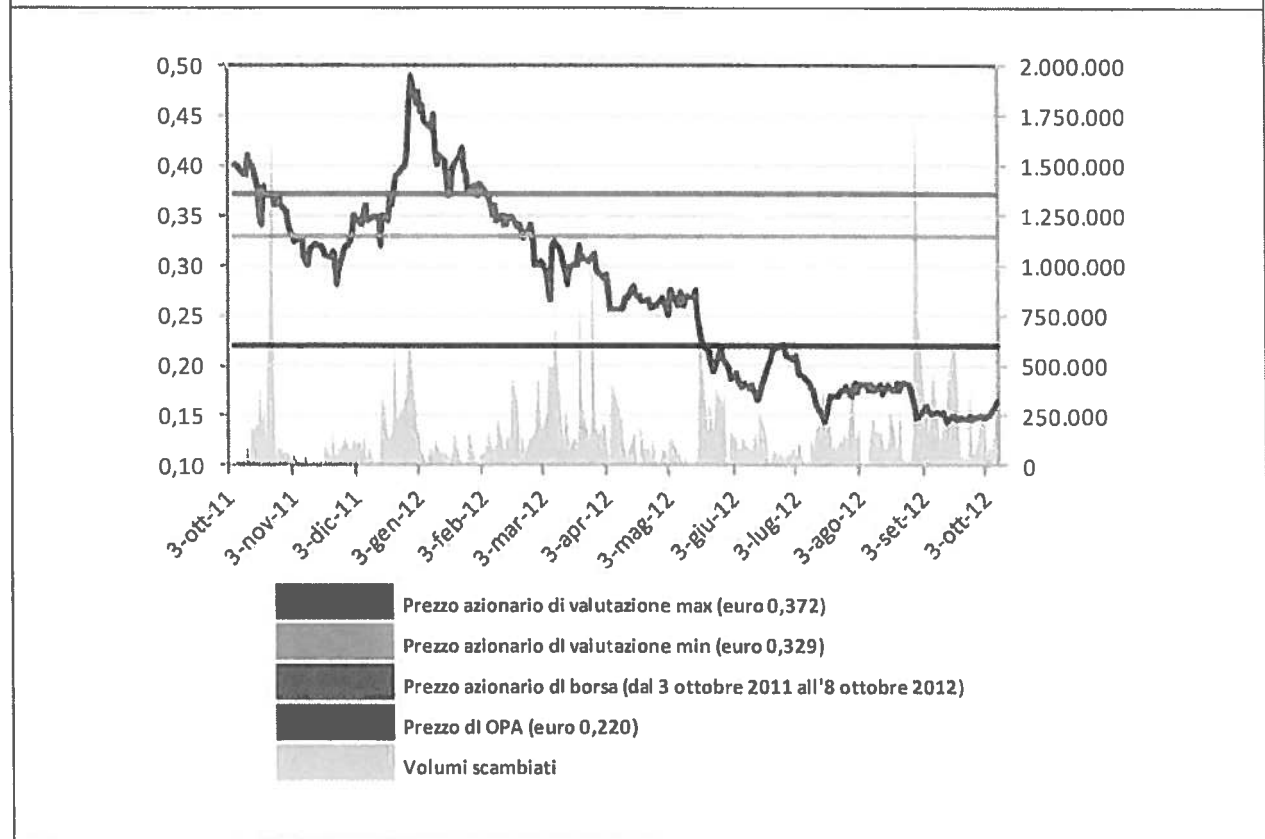
**Tabella N° 8 – Metodo misto per la determinazione del valore azionario unitario**

<b>Business Unit Technology &amp; Service Provider</b>		<b>2012</b>
Ricavi		45.097
EV		72.880
EBITDA Adjusted		4.344
EV		33.805
<b>EV medio</b>		<b>53.343</b>
<b>Business Unit: Network Operator</b>		<b>2012</b>
Valore base dell'asta pubblica in corso		50.000
Valore di ricostruzione infrastruttura di network		30.000
<b>Totale</b>		<b>80.000</b>
<i>Copertura</i>		<i>70,00%</i>
<b>Totale con copertura al</b>	<b>70,0%</b>	<b>56.000</b>
<i>Sconto</i>		<i>40,00%</i>
Valore scontato del	<b>40,0%</b>	33.600
<i>Sconto</i>		<i>60,00%</i>
Valore scontato del	<b>60,0%</b>	22.400
<b>EV TOTALE con sconto del</b>	<b>40,0%</b>	<b>86.943</b>
<b>EV TOTALE con sconto del</b>	<b>60,0%</b>	<b>75.743</b>
PFN totale		38.727
<b>Equity Value TOTALE con sconto del</b>	<b>40,0%</b>	<b>48.216</b>
<b>Equity Value TOTALE con sconto del</b>	<b>60,0%</b>	<b>37.016</b>
<b>Valore dell'azione con sconto del</b>	<b>40,0%</b>	<b>0,348</b>
<b>Valore dell'azione con sconto del</b>	<b>60,0%</b>	<b>0,267</b>

Come prassi vuole, i valori ottenuti con il metodo UDCF vanno poi confrontati con l'andamento di mercato del titolo azionario, per valutare se tali valori siano mai stati scambiati come prezzi di mercato. A tal fine, si rappresenta nella

Tabella 9 il posizionamento dei valori minimo e massimo ottenuti con lo UDCF rispetto al prezzo di offerta e ai prezzi di mercato dell'azione nel periodo 5 ottobre 2011 – 5 ottobre 2012.

**Tabella N° 9 – Confronto andamento azionario vs valore del capitale economico unitario**



Nella Tabella 10 viene poi effettuato un ulteriore confronto tra l'andamento del titolo nell'ultimo anno e il valore risultante dall'offerta (0,22 euro) e dal valore puntuale dello UDCF (0,349 euro):

**Tabella N° 10 – Share Price Performance Analysis**

15

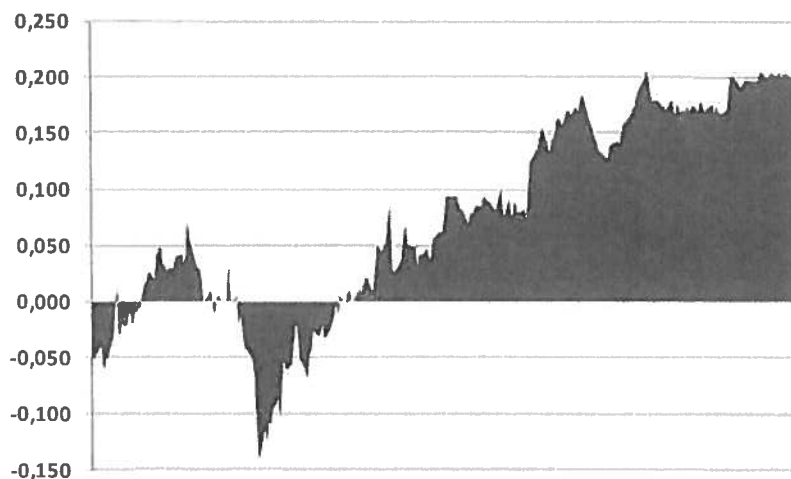
Prezzo giorno precedente al lancio OPA (1)	0,149
Prezzo OPA (2)	0,220
Prezzo valutazione (3)	0,349

Screen Service Broadcasting Technologies	Media pond.	(1) vs	(2) vs	(3) vs	Media
Share Price Performance	Prezzi	medie	medie	medie	Volumi
Media 1 mese	0,150	-0,67%	46,67%	132,55%	212.239
Media 3 mesi	0,159	-6,29%	38,36%	119,38%	219.272
Media 6 mesi	0,179	-16,76%	22,91%	94,87%	172.587
Media 9 mesi	0,230	-35,22%	-4,35%	51,66%	176.139
Media 12 mesi	0,263	-43,35%	-16,35%	32,63%	169.411

Fonte: Documento di offerta e Thomson Reuters, closing prices.

Ed da ultimo, si è voluto evidenziare nella tabella 10 espressa sull'intervallo temporale 5 ottobre 2011 – 5 ottobre 2012 lo scostamento tra il prezzo scambiato sul mercato nell'intervallo 5 ottobre 2011 - 5 ottobre 2012 ed il valore per azione stimato con il metodo dello UDFC applicato ai Piani Industriali della Società. Dalle Tabelle 8 e 10 risulta acclarato che il valore per azione stimato con il metodo dello UDCF risulta essere stato scambiato come prezzo nel mercato azionario nel periodo temporale esaminato.

**Tabella N° 10 – Valore per azione con UDCF vs prezzo di Borsa**



## Conclusioni

Sulla base del piano approvato dagli Organi Amministrativi della Società e di un prudente apprezzamento delle variabili di mercato, del tasso di rendimento del capitale investito, abbiamo definito il valore del capitale economico di Screen Service Broadcasting Technologies S.p.A. sulla base del modello *Unlevered Discounted Cash Flow*.

Tale valore, verificato sulla base di una prova di sensitività che tenesse conto di un realistico intervallo di variazione del fattore di sconto (WACC), valutato sulla base di condizioni prudenziali del mercato finanziario in essere, di un apprezzamento della struttura finanziaria ottimale per la Società e di un tasso di crescita dei flussi nel valore terminale pari all'inflazione attesa nell'area euro, è stato definito nel seguente intervallo:

**0,329 – 0,372**  
**euro per azione**

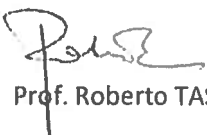
Si è poi valutata la congruità del valore ottenuto con il metodo misto e rispetto ai prezzi di mercato registrati in Borsa del titolo SSBT nel periodo 5 ottobre 2011 e 5 ottobre 2012. Nei due casi si è concluso che:

1. Il valore identificato con lo UDCF è compatibile con i valori per azione determinabili con il metodo misto, che sono stati definiti nell'intervallo di Euro 0,267 e di Euro 0,348;
2. Il valore risultante con il metodo del DCF risulta essere un prezzo scambiato più volte in Borsa nel periodo 5 ottobre 2011 e 5 ottobre 2012.

**Pertanto, sulla base delle considerazioni precedentemente esposte e del set informativo attualmente a disposizione del sottoscritto, all'8 ottobre 2012, il Prezzo di Offerta per l'azione SSBT di euro 0,22 NON RISULTA CONGRUO da un punto di vista finanziario per i detentori delle azioni di Screen Service Broadcasting Technologies S.p.A..**

Milano, 12 novembre 2012

In fede

  
Prof. Roberto TASCA

Spettabile  
Screen Service Broadcasting Technologies S.p.A.  
Via G. Di Vittorio, 17  
25125 Brescia

Milano, 12 Novembre 2012

Alla c.a. del Consiglio di Amministrazione

In data 8 ottobre 2012, Monte Bianco S.r.l. (l'“Offerente”), società controllata da HLD *Société en commandite par actions* (“HLD”) ha comunicato, ai sensi dell'articolo 102, comma 1, del D. Lgs. 58/98 (il “TUF”) e dell'art. 37, comma 1, del Regolamento Consob adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato (il “Regolamento Emittenti”), l'intenzione di promuovere un'offerta pubblica di acquisto volontaria (l'“Offerta” o l'“OPA”) sulla totalità delle azioni rappresentanti il capitale sociale di Screen Service Broadcasting Technologies S.p.A. (“SSBT” o l'“Emittente” o la “Società” e insieme alle società da essa controllate e/o ad essa collegate il “Gruppo Screen Service” o il “Gruppo”), quotate presso il Mercato Telematico Azionario (segmento MTA) organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., non detenute dall'Offerente, pari a n. 136.785.000 azioni, prive di valore nominale ai sensi dell'art. 2346 cod. civ., corrispondenti a circa il 98,76% del capitale sociale sottoscritto e versato dell'Emittente, per un corrispettivo pari a Euro 0,220 per ogni azione Screen Service (il “Corrispettivo”). In data 17 ottobre 2012, l'Offerente ha comunicato di aver depositato presso la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (la “CONSOB”) la bozza del documento d'Offerta (il “Documento d'Offerta”), trasmettendone copia all'Emittente. La CONSOB ha approvato il Documento d'Offerta in data 30 ottobre 2012. Il Documento d'Offerta è stato quindi pubblicato in data 2 novembre 2012.

Conseguentemente, ai sensi dell'art. 103 del TUF, il Consiglio di Amministrazione di SSBT (il “CdA”) è tenuto a diffondere un comunicato contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta e la propria valutazione della stessa (il “Comunicato dell'Emittente”) e, a tal fine, avvalendosi della facoltà prevista ai sensi dell'art. 39, comma 1, lettera d) del Regolamento Emittenti di nominare un esperto indipendente, ha conferito a Banca Profilo S.p.A. (“Banca Profilo”) un incarico (l'“Incarico”) finalizzato all'emissione di una *fairness opinion* (il “Parere”) con riferimento alla congruità dal punto di vista finanziario del Corrispettivo.

Il Parere è stato pertanto redatto a supporto e per uso interno ed esclusivo del Consiglio di Amministrazione di SSBT che, in conformità a quanto previsto nella lettera di Incarico, se ne potrà avvalere per le determinazioni di propria competenza. Pertanto, il Parere: (i) non potrà essere pubblicato o divulgato, in tutto o in parte, a terzi o utilizzato per scopi diversi da quelli indicati nel Parere stesso e nell'Incarico, salvo preventiva autorizzazione scritta di Banca Profilo ovvero richiesta da leggi o regolamenti o di qualsiasi autorità di mercato o altra autorità competente, fermo restando che è autorizzata sin da ora esclusivamente la pubblicazione di una copia integrale (e non per estratto) del presente Parere quale allegato del Comunicato dell'Emittente; (ii) è indirizzato esclusivamente al Consiglio di Amministrazione di SSBT e, pertanto, nessuno, ad eccezione dei destinatari del Parere è autorizzato a fare affidamento su quanto riportato nel Parere e, conseguentemente ogni giudizio di terzi, ivi inclusi gli azionisti di SSBT, sulla bontà e convenienza

Banca Profilo S.p.A., Corso Italia 49 - 20122 Milano - Tel. 02 58408.1, Fax 02 5831 6057 - Capitale Sociale € 136.794.106 i.v.

Iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, C.F. e P. IVA n. 09108700155

[bancaprofilo@legalmail.it](mailto:bancaprofilo@legalmail.it) - Iscritta all'Albo delle Banche e dei Gruppi bancari

Aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei depositi - Aderente al Conciliatore Bancario Finanziario e all'Arbitro Bancario Finanziario  
Appartenente al Gruppo bancario Banca Profilo e soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Arepo BP S.p.A.



dell'Offerta rimarrà di loro esclusiva responsabilità e competenza; (iii) non potrà essere utilizzato per scopi diversi rispetto a quelli sopra indicati né le valutazioni riportate nel Parere sono da considerarsi in un contesto diverso da quello in esame (i.e., ai fini dello svolgimento dell'Incarico relativo alla redazione del Parere); (iv) è basato sul complesso delle valutazioni e considerazioni ivi contenute e, pertanto, nessuna parte del Parere potrà essere utilizzata disgiuntamente rispetto al Parere nella sua interezza. Banca Profilo non si assume alcuna responsabilità diretta e/o indiretta per danni che possano derivare da un utilizzo improprio del Parere e/o dei suoi contenuti nonché in relazione a qualsiasi decisione degli azionisti di SSBT in merito all'Offerta.

Le conclusioni esposte sono basate sul complesso delle considerazioni effettuate. Ciascuna delle tecniche di valutazione prescelta, pur rappresentando tecniche riconosciute e normalmente utilizzate nella prassi sia italiana sia internazionale per esercizi valutativi su operazioni simili, considerate singolarmente, potrebbero esprimere una significatività minore rispetto all'utilizzo come parte inscindibile di un processo organico di valutazione unico. Banca Profilo non si assume alcuna responsabilità diretta e/o indiretta per danni che possano derivare da un utilizzo improprio delle informazioni contenute nel Parere.

Il Parere è necessariamente riferito, stante i criteri di valutazione utilizzati, alle attuali condizioni economiche e di mercato, tenendo in opportuna considerazione l'attuale volatilità del contesto economico e finanziario. A tal proposito, è inteso che sviluppi successivi, nelle condizioni di mercato e in tutte le altre informazioni su cui è basato il Parere, potrebbero avere un effetto anche significativo sulle conclusioni del Parere. Banca Profilo, dal canto suo, non si assume né avrà alcun onere o impegno ad aggiornare o rivedere il Parere o riconfermare le proprie conclusioni.

Banca Profilo ha basato le proprie valutazioni, *inter alia*, sull'assunto che (i) nel periodo compreso tra le ultime situazioni economico-patrimoniali disponibili per il Gruppo, ovvero il 30.09.2012, e la data del Parere non si siano verificati mutamenti sostanziali nel profilo economico-patrimoniale e finanziario del Gruppo; a tal riguardo non sono stati presi in considerazione, ai fini del presente Parere, eventuali impatti sulle poste dell'attivo a seguito di processi di *impairment test* per quanto attiene il progetto di bilancio in corso di redazione; Banca Profilo ha preso in considerazione un *impairment test* datato marzo 2012, avente ad oggetto l'avviamento ed i diritti d'uso delle frequenze di Tivùitalia, dove se ne conferma la sostanziale tenuta dei valori di carico; (ii) l'Offerta sia realizzata secondo i termini e le condizioni riportati nel Documento d'Offerta e (iii) il *management* della Società ci abbia messo a disposizione tutte le informazioni necessarie per lo svolgimento dell'Incarico.

Inoltre, ai fini della presente valutazione è stato assunto che la Società operi nell'ambito della continuità aziendale. Tale scenario è subordinato ad un processo di ristrutturazione finanziaria nei confronti del ceto bancario. Laddove tale ristrutturazione non venisse perfezionata e l'Offerente non rinunciasse a detta condizione di efficacia dell'Offerta, l'Offerta sarebbe inefficace. A tal fine, si nota che gli impegni di capitale assunti dall'Offerente all'interno dell'Offerta sono sostanzialmente equipollenti a quanto dichiarato dall'azionista di maggioranza sull'apporto di mezzi finanziari in assenza di Offerta. Infatti l'Offerente e/o HLD hanno subordinato l'Offerta all'apporto di capitale per un ammontare massimo fino ad Euro 3 milioni a favore dell'Emittente (come descritto al punto A.1 delle condizioni di efficacia nel Documento d'Offerta), e Cape Natixis Private Equity Fund, che controlla Screen Group, socio di maggioranza relativa dell'Emittente, si è detto disponibile ad apportare mezzi finanziari all'Emittente per un importo minimo di Euro 3 milioni, come risulta dal Comunicato del 16 ottobre 2012, ai sensi degli artt. 41 e 36 Delibera Consob n. 11971/1999 e

successive comunicazioni. Fatto salvo quanto di seguito indicato e considerato quanto sopra specificato, si può assumere che la continuità aziendale operi sia nell'ipotesi dell'Offerta sia nell'ipotesi di aumento di capitale dell'azionista di maggioranza in assenza di Offerta.

Si da atto, come anche risulta dal Documento d'Offerta, che: (i) l'Emittente ha stipulato con Unicredit S.p.A. e Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. un contratto di finanziamento a medio lungo termine (fonte: relazione sulla *corporate governance* 2011); le suddette banche avranno quindi un ruolo preminente nell'ambito della definizione della ristrutturazione del debito e, quindi, della continuità aziendale; (ii) Unicredit S.p.A. ha rilasciato a favore dell'Offerente la *Cash Confirmation Letter* (così come definita nel Documento d'Offerta); (iii) Jean-Pierre Mustier, socio accomandante di HLD al 6,63%, dal 14 marzo 2011 è vice direttore generale di Unicredit S.p.A., responsabile della Divisione Corporate & Investment Banking; e (iv) BNP Paribas Securities Services S.C.A. – Succursale di Milano, società facente parte dello stesso gruppo della Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., svolge il ruolo di intermediario incaricato nell'ambito dell'OPA. A tal riguardo, si sottolinea che il presente Parere non è in grado di valutare l'impatto che le suddette situazioni, qualificate nel Documento d'Offerta come "potenziali conflitti di interesse", potranno avere sul piano di ristrutturazione e quindi sulla continuità aziendale e sull'Offerta.

I risultati dell'analisi prescindono da ogni considerazione concernente eventuali sinergie operative, impatti fiscali, contabili, finanziari e/o operativi dell'Offerta e da ogni modifica legislativa, regolamentare, di natura comunitaria, nazionale, locale e/o proveniente da qualsivoglia autorità competente che dovesse intervenire successivamente all'Offerta Pubblica di Acquisto, relativa alla disciplina del settore di riferimento.

Banca Profilo tramite il Parere non esprime alcun giudizio circa il valore economico e/o il prezzo di mercato che il Gruppo potrebbe avere in futuro e nulla di quanto indicato nel Parere può o potrà essere considerato una garanzia o un'indicazione dei risultati economici, patrimoniali e finanziari prospettici del Gruppo. Il Parere non costituisce né un'offerta al pubblico, né un consiglio o una raccomandazione di acquisto o vendita di un qualsiasi prodotto finanziario. Inoltre né il Parere, né alcuna delle considerazioni in esso contenute, né alcuna delle conclusioni in esso riportate possono o potranno in alcun modo essere ricondotte ad una qualsiasi espressione di giudizio di Banca Profilo (i) sulla situazione finanziaria del Gruppo e/o sulla sostenibilità finanziaria dei risultati economici, patrimoniali e finanziari prospettici del Gruppo e/o (ii) sulla bontà dell'Offerta dal punto di vista industriale, strategico, finanziario o altri profili tecnici. Il Parere, inoltre, non contiene alcuna valutazione di merito sull'Offerta rispetto ad operazioni alternative, o altre alternative, né contiene valutazioni relative alla fattibilità di tali operazioni alternative.

Si precisa inoltre che Banca Profilo (i) opera in qualità di consulente finanziario e pertanto non ha fornito e non fornisce alcuna prestazione consulenziale di natura, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, legale, contabile, fiscale, industriale, ambientale e/o tecnica al Gruppo e (ii) appartiene ad un gruppo bancario le cui società sono impegnate in un'ampia gamma di operazioni finanziarie, sia per conto proprio sia per conto dei propri clienti. E' perciò possibile che Banca Profilo, o taluna delle consociate, o taluno dei clienti del gruppo bancario di appartenenza, nell'ambito dell'ordinaria attività, abbiano stipulato o stipuleranno accordi o detengano o deterranno partecipazioni ovvero abbiano compiuto o compiranno operazioni aventi ad oggetto azioni di SSBT o altri strumenti finanziari emessi dalla Società o da società appartenenti al Gruppo. Banca Profilo percepirà un compenso per la redazione del presente Parere e potrebbe in futuro fornire servizi di *investment banking* e ricevere i relativi compensi dal Gruppo SSBT e/o HLD e/o società controllate da o riconducibili a HLD.

Ai fini dello svolgimento dell'incarico, Banca Profilo ha fatto riferimento sia a informazioni pubblicamente disponibili ritenute rilevanti ai fini dell'applicazione delle metodologie selezionate sia a documenti, dati ed informazioni forniti dalla Società o per suo conto (complessivamente, la "Documentazione"), tra cui, in particolare:

- i. bilancio consolidato al 30.09.2011 e bozza gestionale del bilancio consolidato al 30.09.2012 di SSBT;
- ii. bilancio d'esercizio al 30.09.2011 di SSBT;
- iii. bilancio d'esercizio al 30.09.2011 di Tivuitalia S.p.A.;
- iv. relazione finanziaria semestrale al 31.03.2012 di SSBT;
- v. documentazione contabile/amministrativa fornita dal Gruppo;
- vi. proiezioni economiche, finanziarie e patrimoniali consolidate pro-forma 2012/2016 di SSBT, Skylinks S.r.l., Screen Service America LLC e Screen Service do Brasil Ltda. preparate dal *senior management* di SSBT ed approvate dal Consiglio di Amministrazione di SSBT in data 16.07.2012 (il "**Business Plan SSBT**");
- vii. proiezioni economiche, finanziarie e patrimoniali 2012/2016 di Tivuitalia S.p.A. preparate dal *senior management* di Tivuitalia ed approvate dal Consiglio di Amministrazione di Tivuitalia in data 27.08.2012 (il "**Business Plan Tivuitalia**");
- viii. proiezioni economiche, finanziarie e patrimoniali 2012/2016 del Gruppo preparate dal *senior management* di SSBT ed oggetto di presa d'atto da parte del Consiglio di Amministrazione di SSBT in data 16.07.2012 (il "**Business Plan Consolidato**");
- ix. *updating Impairment Test* avente ad oggetto l'avviamento ed i diritti d'uso delle frequenze relativi al c.d. *cash generating unit network operator* (Tivuitalia) elaborata dal dr. Nicola Borghero di BDD & Co. Advisory nel marzo del 2012;
- x. dati di mercato ed informazioni relative ai dati economici e patrimoniali di *consensus* di un campione di società quotate comparabili;
- xi. dati di mercato ed informazioni relative ai dati economici e patrimoniali di un campione di società comparabili oggetto di transazioni;
- xii. andamento prezzi storici e volumi di borsa delle azioni SSBT;
- xiii. c.d. *equity research report* relativi a SSBT e ad altre società quotate ritenute comparabili;
- xiv. Documento d'Offerta alla data del 08.10.2012;
- xv. banche dati Bloomberg e FACTSET.

Abbiamo discusso con il vostro *senior management* alcune linee guida strategiche del Gruppo e, sulla base della nostra valutazione delle medesime, abbiamo fornito a SSBT il presente Parere sul presupposto della continuità aziendale del Gruppo, nei termini e sulla base delle assunzioni indicate precedentemente.

Sono state inoltre realizzate conferenze telefoniche con il *management* di SSBT e Tivuitalia finalizzate ad ottenere chiarimenti sull'attuale perimetro del Gruppo, sui dati dei *Business plan* e sulle attese relativamente all'andamento del Gruppo.

Nello svolgimento dell'incarico, nella predisposizione del Parere e in tutte le elaborazioni effettuate, Banca Profilo non ha effettuato, né era tenuta in alcun modo ad effettuare, direttamente o indirettamente alcuna autonoma verifica, accertamento e/o analisi indipendente e pertanto ha fatto pieno affidamento:



- i. sulla veridicità, completezza ed accuratezza, sotto ogni profilo, dei documenti, dati e informazioni utilizzati, tra cui, il *Business Plan Consolidato*, il *Business Plan SSBT* ed il *Business Plan Tivuitalia*, che riportano una stima del *management* delle proiezioni delle relative società;
- ii. sul fatto che i dati previsionali siano stati predisposti sulla base di assunzioni ragionevoli e che gli stessi riflettano il giudizio più accurato possibile del *management* di SSBT e Tivuitalia circa il futuro sviluppo delle attività.

Pertanto Banca Profilo non si assume alcuna responsabilità relativamente alla veridicità, completezza ed accuratezza delle informazioni utilizzate per l'elaborazione e la stesura del Parere.

Tenuto conto delle caratteristiche specifiche del Gruppo, della tipologia di operatività, del mercato di riferimento in cui il Gruppo opera, nonché della prassi valutativa in linea con gli *standard* nazionali ed internazionali di mercato, le metodologie individuate per l'elaborazione del Parere sono le seguenti:

- i. applicazione del metodo dell'*unlevered discounted cash flow*:  
analisi svolta sui dati forniti dell'Emittente, per la stima del valore terminale. È stata utilizzata la metodologia della crescita perpetua, applicando un'analisi di sensitività prevalentemente con riferimento al costo medio ponderato del capitale;
- ii. metodo dei multipli di mercato di società comparabili quotate:  
utilizzo di un selezionato campione di società quotate ritenute confrontabili per tipologia di *business, business model*, operatività a carattere tecnologico, redditività, tassi di crescita, esposizione geografica e struttura del capitale, al fine dell'applicazione del multiplo, seppure tale campione non ne può configurare *tout court* una completa identificazione, applicando un'analisi di sensitività prevalentemente con riferimento al fattore di attualizzazione della redditività operativa;
- iii. metodo misto:  
applicazione del metodo dei multipli delle transazioni comparabili in relazione a SSBT, seppure tale campione non ne può configurare *tout court* una completa identificazione, e del metodo patrimoniale sulla base del presunto e ragionevole valore di realizzo in relazione a Tivuitalia, applicando un'analisi di sensitività al fattore di sconto del valore atteso di realizzo.

Banca Profilo ha inoltre considerato, come ulteriori riferimenti a supporto dell'analisi, i *target price* degli analisti finanziari sul titolo, le quotazioni di borsa dell'azioni dell'Emittente in diversi orizzonti temporali e alcune informazioni pubbliche inerenti il Gruppo, nonché il suo settore di attività, con particolare riferimento ad operazioni di *M&A* in corso o aste pubbliche.

Banca Profilo ha individuato gli intervalli di valorizzazione risultanti dall'applicazione di ciascuna delle suddette metodologie utilizzate:

- i. per quanto riguarda il metodo dell'*unlevered discounted cash flow*, l'intervallo è ricompreso da Euro 0,268 ed Euro 0,351;
- ii. per quanto riguarda il metodo dei multipli di mercato di società comparabili quotate, l'intervallo è ricompreso da Euro 0,278 ed Euro 0,321;
- iii. per quanto riguarda il metodo misto, l'intervallo è ricompreso da Euro 0,295 ed Euro 0,347.

Pertanto, osservato che in nessun caso il valore dell'Offerta è superiore al valore minimo individuato con i tre metodi sopra riferiti, è opinione di Banca Profilo che il Corrispettivo dell'Offerta, pari a Euro 0,220 per ogni azione ordinaria di SSBT, sia da ritenersi non congruo dal punto di vista finanziario nel contesto di un'operazione di presa di controllo.

**Banca Profilo S.p.A.**



Nome: Fabio Candeli

Carica: Amministratore Delegato



## COMUNICATO STAMPA

### **SCREEN SERVICE: Comunicato stampa ai sensi degli Art. 103 comma 3-bis TUF e Art. 39 comma 6 Regolamento Emittenti**

In considerazione di quanto appurato dall'offerta pubblica e di quanto recepito nella riunione del 7 novembre 2012 la Fim Cisl, la rsu ed i dipendenti di Screen Service Broadcasting Technologies SpA, di Tivùitalia SpA e Skylinks Srl considerano positivamente l'intenzione dichiarata nella stessa di effettuare investimenti finalizzati al rafforzamento dell'Emittente. Ritengono però tale informazione parziale poiché non è dato sapere allo stato attuale quali investimenti, in che quantità economica e finalizzati a che tipo di strategia e/o progetto industriale siano previsti dall'offerente.

Tale considerazione è inoltre estendibile anche al punto relativo all'impiego della forza lavoro. Se da un lato tranquillizza l'intenzione di mantenere invariato l'attuale impiego, non ci è reso possibile comprendere se questa condizione è effettivamente verificabile oppure no. Preoccupa infatti la dichiarazione successiva che prevedrebbe una razionalizzazione della forza lavoro qualora si verificassero determinati eventi a noi non noti.

Sulla base pertanto delle notizie contenute nel documento permangono alcune perplessità per la mancanza di informazioni relativamente al progetto industriale ed alla mano d'opera che non consentono di esprimere un giudizio complessivo sull'offerta stessa.

\*\*\*\*\*

Screen Service Broadcasting Technologies S.p.A. con sede a Brescia e quotata al mercato MTA di Borsa Italiana [SSB.MI], è operatore integrato, attivo nella produzione di apparati e servizi per lo sviluppo di soluzioni all'avanguardia per la radiotrasmissione del segnale televisivo digitale, qualificandosi come *partner* ideale per i più esigenti *broadcaster* nazionali ed internazionali e attivo anche come *network provider*.

Presente sul mercato da oltre vent'anni, Screen Service è un *end-to-end solution provider* in grado sia di progettare, produrre e commercializzare apparati per la trasmissione del segnale televisivo, che di realizzare e integrare sistemi completi, grazie allo sviluppo di soluzioni tecnologiche abilitanti al *business*.

Contacts:            Investor Relations  
                          Carla Sora  
                          Tel 030 57831  
                          [investors@screen.it](mailto:investors@screen.it)

Copia del seguente comunicato è disponibile sul sito [www.screen.it](http://www.screen.it)

Brescia, 9 novembre 2012