

DOCUMENTO DI OFFERTA

OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO VOLONTARIA TOTALITARIA

ai sensi dell'articolo 102 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58
avente ad oggetto azioni ordinarie di



RCF Group S.p.A.

Offerenti

Treemnea S.r.l., Brookers S.p.A., Partecipation S.r.l., Carla Fabbri, Alfredo Macchiaverna,
Mauro Macchiaverna, Remo Morlini, Annamaria Poldrugo, Arturo Vicari e Chiara Vicari

Strumenti finanziari oggetto dell'offerta

n. 8.112.199 azioni ordinarie RCF Group S.p.A.

Corrispettivo offerto

Euro 0,65 per ciascuna azione ordinaria RCF Group S.p.A.

Durata del periodo di adesione all'offerta concordato con Borsa Italiana S.p.A.

Dal 13 dicembre 2012 al 25 gennaio 2013, estremi inclusi, dalle ore 8.30 alle ore 17.30, salvo proroga

Data di pagamento delle azioni portate in adesione all'offerta

1 febbraio 2013

Consulenti finanziari dell'offerta



Intermediario incaricato del coordinamento della raccolta delle adesioni



L'approvazione del documento di offerta, comunicata con delibera n. 18403 del 10 dicembre 2012, non comporta alcun giudizio della Consob sull'opportunità dell'adesione e sul merito dei dati e delle notizie contenute in tale documento.

INDICE

A. AVVERTENZE	15
A.1 Condizioni di efficacia dell'Offerta.....	15
A.2 Finanziamento dell'Offerta.....	15
A.3 Parti correlate.....	16
A.4 Sintesi dei programmi futuri degli Offerenti	17
A.5 Dichiarazione degli Offerenti in merito alla volontà di ripristinare il flottante ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF.....	18
A.6 Dichiarazione degli Offerenti in merito all'adempimento dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF e all'esercizio del diritto di acquisto ai sensi dell'articolo 111 del TUF.....	19
A.7 Potenziale scarsità del flottante e conseguente sospensione o revoca dalla quotazione.....	19
A.8 Potenziali conflitti di interesse	20
A.9 Scenari alternativi per i possessori di azioni dell'Emittente.....	20
A.9.1 Scenario in caso di Adesione all'Offerta, anche durante l'eventuale Riapertura dei Termini.....	20
A.9.2 Scenario in caso di mancata Adesione all'Offerta, anche durante la Riapertura dei Termini.....	21
A.9.3 Scenario in caso di rinuncia alla Condizione.....	22
A.10 Comunicato dell'Emittente.....	22
B. SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE	24
B.1 Offerenti	24
B.1.a Treemmea S.r.l.....	24
B.1.b Brookers S.p.A.	31
B.1.c Partecipation S.r.l.....	39
B.1.d Carla Fabbri	46
B.1.e Alfredo Macchiaverna	46
B.1.f Mauro Macchiaverna	47
B.1.h Annamaria Poldrugo.....	48
B.1.i Arturo Vicari.....	48
B.1.l Chiara Vicari.....	48
B.2 Società emittente gli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta	50
B.3 Intermediari	65

C. CATEGORIE E QUANTITATIVI DI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA.....	66
C.1 Categoria degli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta e relative quantità.....	66
C.2 Comunicazioni o domande di autorizzazioni richieste dalla normativa applicabile.....	66
D. STRUMENTI FINANZIARI DELLA SOCIETÀ EMITTENTE O AVENTI COME SOTTOSTANTE DETTI STRUMENTI POSSEDUTI DAGLI OFFERENTI, ANCHE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA	67
D.1 Numero e categorie di strumenti finanziari dell'Emittente detenuti dagli Offerenti	67
D.1.a Treemmea	67
D.1.b Brookers.....	67
D.1.b Partecipation	67
D.1.d Carla Fabbri	67
D.1.e Alfredo Macchiaverna	68
D.1.f Mauro Macchiaverna	68
D.1.g Remo Morlini	68
D.1.h Annamaria Poldrugo.....	68
D.1.i Arturo Vicari.....	69
D.1.h Chiara Vicari.....	69
D.2 Indicazione dell'eventuale esistenza di contratti di riporto, prestito titoli, diritti di usufrutto o di pegno sugli strumenti finanziari dell'Emittente ovvero ulteriori contratti di altra natura aventi come sottostante tali strumenti finanziari	69
E. CORRISPETTIVO UNITARIO PER GLI STRUMENTI FINANZIARI E SUA GIUSTIFICAZIONE.....	71
E.1 Indicazione del corrispettivo unitario e sua determinazione	71
E.2 Indicazione Esborso Massimo	72
E.3 Confronto del corrispettivo con alcuni indicatori relativi all'Emittente.....	73
E.5 Indicazione dei valori attribuiti alle azioni dell'Emittente in occasione di operazioni finanziarie effettuate nell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso	77
E.6 Indicazione dei valori ai quali sono state effettuate, negli ultimi dodici mesi, da parte degli Offerenti, operazioni di acquisto e vendita sulle azioni oggetto dell'Offerta, con indicazione del numero degli strumenti finanziari acquistati e venduti.....	77
F. MODALITÀ E TERMINI DI ADESIONE ALL'OFFERTA, DATE E MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E DI RESTITUZIONE DEI TITOLI OGGETTO DELL'OFFERTA.....	78
F.1 Modalità e termini stabiliti per l'Adesione all'Offerta e per il deposito degli strumenti finanziari.....	78

F.1.1	Periodo di adesione.....	78
F.1.2	Procedura di Adesione.....	78
F.2	Indicazioni in ordine alla titolarità ed all'esercizio dei diritti amministrativi e patrimoniali inerenti ai titoli oggetto dell'Offerta, in pendenza della stessa.....	79
F.3	Comunicazioni in merito all'andamento ed ai risultati dell'Offerta.....	80
F.4	Mercato sul quale è promossa l'Offerta.....	81
F.5	Data di pagamento del Corrispettivo	81
F.6	Modalità di pagamento del Corrispettivo	82
F.7	Legge regolatrice dei contratti stipulati tra gli Offerenti ed i possessori degli strumenti finanziari dell'Emittente nonché della giurisdizione competente	82
F.8	Termini e modalità di restituzione delle Azioni in caso di inefficacia dell'Offerta e/o di riparto	82
G.	MODALITÀ DI FINANZIAMENTO, GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO E PROGRAMMI FUTURI DEGLI OFFERENTI.....	83
G.1	Modalità di finanziamento dell'Offerta e garanzie di esatto adempimento relative all'operazione	83
G.1.1	Modalità di finanziamento dell'Offerta	83
G.1.2	Garanzia di esatto adempimento.....	84
G.2	Motivazioni dell'operazione e programmi futuri elaborati dagli Offerenti.....	85
G.2.1	Motivazioni dell'Offerta.....	85
G.2.2	Programmi elaborati dagli Offerenti relativamente all'Emittente	85
G.2.3	Investimenti e relative forme di finanziamento	86
G.2.4	Eventuali ristrutturazioni e/o riorganizzazioni	86
G.2.5	Modifiche previste dello statuto sociale e nella composizione del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.....	86
G.3	Ricostituzione del flottante.....	86
H.	EVENTUALI ACCORDI E OPERAZIONI TRA GLI OFFERENTI, I SOGGETTI CHE AGISCONO DI CONCERTO CON GLI OFFERENTI E L'EMITTENTE O GLI AZIONISTI RILEVANTI O I COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO DEL MEDESIMO EMITTENTE	87
H.1	Descrizione degli accordi e delle operazioni finanziarie e/o commerciali che siano stati eseguiti o deliberati nei dodici mesi antecedenti la pubblicazione dell'Offerta, che possano avere o abbiano avuto effetti significativi sull'attività degli Offerenti e/o dell'Emittente	87
H.2	Accordi concernenti l'esercizio del diritto di voto ovvero il trasferimento delle Azioni e/o di altri strumenti finanziari dell'Emittente	87
I.	COMPENSI AGLI INTERMEDIARI	88

L. IPOTESI DI RIPARTO.....	89
M. APPENDICI	90
M.1 Comunicato dell’Emittente, redatto ai sensi del combinato disposto degli articoli 103 del TUF e 39 del Regolamento Emittenti.....	90
M.2 Estratto dell’Accordo.....	115
M.3 Estratto del patto parasociale relativo all’Emittente.....	118
N. DOCUMENTI MESSI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO, ANCHE MEDIANTE RIFERIMENTO, E LUOGHI NEI QUALI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI PER LA CONSULTAZIONE.....	122
N.1 Documenti relativi agli Offerenti	122
N.2 Documenti relativi all’Emittente	122
DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ.....	123

DEFINIZIONI

Accordo	L'accordo sottoscritto, in data 6 novembre 2012, tra Treemnea S.r.l., Brookers S.p.A., Partecipazione S.r.l., Carla Fabbri, Alfredo Macchiaverna, Mauro Macchiaverna, Remo Morlini, Annamaria Poldrugo, Arturo Vicari e Chiara Vicari, volto a regolare tra le stesse la promozione congiunta dell'Offerta e i rispettivi rapporti, in qualità di soci della Società, conseguenti alla promozione e alla conclusione dell'Offerta medesima.
Aderente/i	I titolari delle Azioni legittimati ad aderire all'Offerta che abbiano validamente conferito le Azioni in Adesione all'Offerta nel corso del Periodo di Adesione, ovvero durante l'eventuale Riapertura dei Termini.
Adesione/i	Le Adesioni attraverso le quali ciascun Aderente conferisce le Azioni in Adesione all'Offerta, ai termini e alle condizioni di cui al Documento di Offerta, nel corso del Periodo di Adesione, ovvero durante l'eventuale Riapertura dei Termini.
Altri Paesi	Gli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché qualsiasi altro paese in cui tale Offerta non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità.
Avviso sui Risultati dell'Offerta	L'avviso relativo ai risultati dell'Offerta che sarà pubblicato, a cura dell'Offerente - Acquirente Unico, ai sensi dell'articolo 41, comma 6, del Regolamento Emittenti.
Azioni oggetto dell'Offerta e, ciascuna, un'Azione oggetto dell'Offerta	Le n. 8.112.199 azioni ordinarie, aventi valore nominale di Euro 1 ciascuna, oggetto dell'Offerta, inclusive delle Azioni Proprie.
Azioni Proprie	Le n. 1.794.498 azioni proprie indirettamente detenute dall'Emittente tramite la controllata RCF S.p.A., pari al 5,608% del capitale sociale dell'Emittente.
Banca Finanziatrice	Banco Popolare Società Cooperativa, con sede legale in Verona, Piazza Nogara n.2 che in Emilia Romagna opera attraverso la Direzione territoriale Banco S. Geminiano e S. Prospero.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza Affari, n. 6.
Brookers	Brookers S.p.A. con sede in Reggio Emilia, Via Emilia San Pietro n.34.

Cash Confirmation	La garanzia incondizionata, irrevocabile e di immediata liquidità rilasciata dalla Banca Finanziatrice in favore dell'Offerente - Acquirente Unico, valida sino alla Data di Pagamento (inclusa), per un importo pari Euro 5.272.929,35, da utilizzarsi per il pagamento del Corrispettivo delle Azioni portate in Adesione all'Offerta.
Comunicato 102	La comunicazione della decisione di promuovere l'Offerta ai sensi dell'articolo 102, primo comma, del TUF e dell'articolo 37 del Regolamento Emittenti, in data 6 novembre 2012.
Comunicato dell'Emittente	Il comunicato di cui all'articolo 103, terzo comma, del TUF e all'articolo 39 del Regolamento Emittenti, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 5 dicembre 2012 ed allegato al Documento di Offerta quale Appendice M.1, altresì corredato dal parere degli amministratori indipendenti dell'Emittente redatto ai sensi dell'articolo 39-bis del Regolamento Emittenti comprensivo della <i>fairness opinion</i> dell'esperto indipendente.
Consob	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G.B. Martini, n. 3.
Condizione	La condizione di efficacia dell'Offerta di cui all'Avvertenza A.1 del presente Documento di Offerta ai sensi della quale l'Offerta diverrà efficace soltanto nel caso in cui gli Offerenti vengano a detenere una partecipazione pari al 90% più una azione del capitale sociale dell'Emittente. Nel caso in cui la Condizione non si avveri, gli Offerenti si riservano la facoltà di rinunciare alla Condizione.
Contratto di Finanziamento	Il contratto di finanziamento stipulato tra l'Offerente - Acquirente Unico e la Banca Finanziatrice.
Corrispettivo	Il corrispettivo unitario in contanti pari ad Euro 0,65 offerto per ciascuna Azione portata in Adesione.
Data di Pagamento	La data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo ai titolari delle Azioni portate in Adesione all'Offerta, contestualmente al trasferimento della titolarità delle Azioni medesime a favore dell'Offerente - Acquirente Unico e corrispondente al quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione.
Data di Pagamento ad Esito della Riapertura dei Termini	La data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo ai titolari delle Azioni portate in Adesione all'Offerta durante l'eventuale Riapertura dei Termini, corrispondente al quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura della Riapertura dei Termini.

Diritto di Acquisto	Il diritto degli Offerenti di acquistare le residue Azioni in circolazione, ai sensi dell'articolo 111 del TUF, nel caso in cui gli Offerenti vengano a detenere, a seguito dell'Offerta (e/o dell'esecuzione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF), una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale sottoscritto e versato dell'Emittente.
Documento di Offerta	Il presente documento di offerta.
Esborso Massimo	L'esborso massimo complessivo che dovrà essere pagato in caso di Adesione all'Offerta da parte della totalità dei destinatari, pari ad Euro 5.272.929,35.
Giorno di Borsa Aperta	Ciascun giorno di apertura dei mercati regolamentati italiani secondo il calendario di negoziazione stabilito annualmente da Borsa Italiana.
Gruppo RCF ovvero Gruppo	Collettivamente RCF Group e le società dalla stessa controllate ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile.
Intermediari Depositari	Gli intermediari autorizzati (quali banche, società di intermediazione mobiliare, imprese di investimento, agenti di cambio) che potranno raccogliere e far pervenire le Schede di Adesione degli azionisti Aderenti all'Offerta presso gli Intermediari Incaricati.
Intermediari Incaricati	Gli intermediari incaricati della raccolta delle Adesioni all'Offerta.
Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni	Banca Aletti & C. S.p.A. - Gruppo Banco Popolare, con sede legale in Milano, Via Santo Spirito, 14
IAS/IFRS	I principi contabili internazionali <i>International Accounting Standard</i> (IAS) e <i>International Financial Reporting Standard</i> (IAS/IFRS), così come omologati dalla Commissione Europea a tutto il 31 dicembre 2005 in base alla procedura prevista dal Regolamento CE n. 1606/2002, e in conformità alle disposizioni della Banca d'Italia dettate con circolare n. 262 del 22 dicembre 2005.
Mercato Telematico Azionario ovvero MTA	Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito da Borsa Italiana.
Monte Titoli	Monte Titoli S.p.A., con sede in Milano, Piazza Affari, n. 6.

Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF	L'obbligo di acquistare le residue Azioni in circolazione da chi ne faccia richiesta, ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF qualora gli Offerenti vengano a detenere, per effetto delle Adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima entro il Periodo di Adesione (e/o a seguito dell'esecuzione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF), una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente.
Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF	L'obbligo di acquistare da chi ne faccia richiesta le Azioni non apportate all'Offerta, ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF qualora, a seguito dell'Offerta stessa, gli Offerenti, vengano a detenere, per effetto delle Adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima entro il Periodo di Adesione, una partecipazione complessiva superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente, ma inferiore al 95% del capitale sociale medesimo.
Offerente – Acquirente Unico	Treemmea
Offerenti	Treemmea S.r.l., Brookers S.p.A., Partecipation S.r.l., Carla Fabbri, Alfredo Macchiaverna, Mauro Macchiaverna, Remo Morlini, Annamaria Poldrugo, Arturo Vicari e Chiara Vicari.
Offerta	L'operazione descritta nel Documento di Offerta, ossia l'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria promossa dagli Offerenti ai sensi dell'articolo 102 del TUF, sulle Azioni dell'Emittente.
Partecipation	Partecipation S.r.l., con sede in Reggio Emilia, Via Emilia San Pietro n. 34
Periodo di Adesione	Il periodo di tempo compreso tra le ore 8.30 del 13 dicembre 2012 e le ore 17.30 del 25 gennaio 2013, estremi inclusi, salvo proroga, come concordato con Borsa Italiana.
Procedura Congiunta	La procedura congiunta per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF e l'esercizio del Diritto di Acquisto ai sensi dell'articolo 111, comma 1, del TUF, concordata con Consob e Borsa Italiana, ai sensi dell'articolo 50- <i>quinquies</i> , comma 1, del Regolamento Emittenti.
RCF Group ovvero Emittente ovvero Società	RCF Group S.p.A., con sede in Reggio Emilia, Via Raffaello Sanzio, n. 13.
Regolamento di Borsa	Il regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana in vigore alla data del Documento di Offerta.
Regolamento Emittenti	Il regolamento approvato dalla Consob con deliberazione n. 11971 in data 14 maggio 1999 e successive modificazioni e integrazioni.

Riapertura dei Termini	L'eventuale riapertura dei termini del Periodo di Adesione, ai sensi dell'articolo 40- <i>bis</i> , comma primo, lettera a), del Regolamento Emittenti, per cinque Giorni di Borsa Aperta a decorrere dal giorno successivo alla Data di Pagamento e dunque nei giorni del 4, 5, 6, 7 e 8.
Scheda di Adesione	La scheda di adesione all'Offerta.
Treemmea	Treemmea S.r.l., con sede in Reggio Emilia, Via Emilia San Pietro n. 34
Testo Unico della Finanza <i>ovvero Testo Unico ovvero</i> TUF	Il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modificazioni e integrazioni.

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

PREMESSA

La seguente Sezione fornisce una sintetica descrizione della struttura dell'operazione oggetto del presente documento di offerta (il "**Documento di Offerta**"). Ai fini di una compiuta valutazione dei termini e delle condizioni dell'operazione si raccomanda l'attenta lettura del successivo Paragrafo "Avvertenze" e, comunque, dell'intero Documento di Offerta.

DEFINIZIONE DELL'OPERAZIONE

L'operazione consiste in un'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria (l'**"Offerta"**) promossa congiuntamente da Treemnea S.r.l., Brookers S.p.A., Partecipation S.r.l., Carla Fabbri, Alfredo Macchiaverna, Mauro Macchiaverna, Remo Morlini, Annamaria Poldrugo, Arturo Vicari e Chiara Vicari (congiuntamente gli **"Offerenti"**) ai sensi dell'articolo 102 del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (il **"Testo Unico della Finanza"**, **"Testo Unico"** o **"TUF"**) nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel regolamento approvato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 (il **"Regolamento Emittenti"**). L'Offerta ha ad oggetto n. 8.112.199 azioni ordinarie (le **"Azioni"**) di RCF Group S.p.A. (l'**"Emittente"** o **"RCF Group"** o la **"Società"**), società con azioni quotate sul Mercato Telematico Azionario (**"MTA"**) organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (**"Borsa Italiana"**), del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna, interamente liberate, godimento regolare, rappresentative del 25,351% del capitale sociale di RCF Group e pari alla totalità delle azioni emesse alla data del presente Documento di Offerta, dedotte le n. 23.887.801 azioni RCF Group complessivamente detenute dagli Offerenti, rappresentative del 74,649% del capitale sociale dell'Emittente (cfr. Sezione C del presente Documento di Offerta).

In data 6 novembre 2012, gli Offerenti hanno sottoscritto un accordo volto, *inter alia*, a regolare tra le stesse la promozione congiunta dell'Offerta e i rispettivi rapporti stabilendo altresì di designare Treemnea S.r.l. quale acquirente in via esclusiva delle azioni dell'Emittente portate in Adesione all'Offerta (l'**"Offerente-Acquirente Unico"**) assumendo altresì tutti i diritti e gli obblighi derivanti dall'acquisto delle azioni in Offerta, ivi compresi l'obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108, commi 1 e 2, del TUF e il diritto di acquisto ai sensi dell'articolo 111 del TUF, ferma restando la responsabilità solidale di tutti gli Offerenti.

Pertanto sebbene l'Offerta sia promossa da tutti gli Offerenti, solo Treemnea acquisterà le Azioni oggetto dell'Offerta che saranno portate in Adesione incrementando, a differenza degli altri Offerenti, la propria quota partecipativa nell'Emittente (cfr. Sezione B, Paragrafo B.2.4.1 del presente Documento di Offerta).

Si precisa inoltre che parte degli Offerenti (e precisamente Arturo Vicari, Alfredo Macchiaverna, Annamaria Poldrugo, Chiara Vicari, Remo Morlini, Mauro Macchiaverna e Brookers) hanno sottoscritto, in data 26 aprile 2007 e rinnovato in data 27 aprile 2010, un patto parasociale vincolando allo stesso una parte delle azioni della Società di loro proprietà pari complessivamente al 55% del capitale sociale (rispetto alla totalità dagli stessi detenuta che è pari complessivamente al 66,743% del capitale sociale). Tale patto, che si scioglierà appena intervenuto il *delisting*, prevede una serie di clausole attraverso le quali gli aderenti si sono impegnati a far sì che vengano disciplinati i principali aspetti della *governance* della Società. In particolare, il patto consente agli aderenti di esprimere congiuntamente, nei limiti di legge e di statuto, il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale dell'Emittente. L'estratto del suddetto patto è allegato in Appendice

sub Allegato M.3 al presente Documento di Offerta ed è altresì pubblicato sul sito internet dell'Emittente (www.rcf-group.it).

Agli aderenti all'Offerta verrà riconosciuto un corrispettivo in contanti pari ad Euro 0,65 per ciascuna Azione portata in Adesione all'Offerta (il “**Corrispettivo**”). Il controvalore complessivo massimo dell'Offerta, nel caso di Adesione totalitaria all'Offerta, è pari ad Euro 5.272.929,35 (l’“**Esborso Massimo**”) (cfr. Sezione E del presente Documento di Offerta).

L'Offerta è finalizzata all'incremento della partecipazione degli Offerenti nell'Emittente con l'obiettivo del raggiungimento del possesso totalitario del capitale sociale di RCF Group e della revoca delle azioni dell'Emittente dalla quotazione sul MTA (c.d. *delisting*) (cfr. Sezione G, Paragrafo G.2.1, del presente Documento di Offerta).

Il periodo di adesione, concordato con Borsa Italiana, avrà inizio alle ore 8.30 del giorno 13 dicembre 2013 e avrà termine alle ore 17.30 del giorno 25 gennaio 2013, per complessivi 27 giorni di borsa aperta, salvo proroga della quale gli Offerenti daranno comunicazione ai sensi delle disposizioni vigenti (cfr. Sezione F, Paragrafo 1.1, del presente Documento di Offerta).

TABELLA DEI PRINCIPALI AVVENIMENTI RELATIVI ALL'OFFERTA

Si riporta di seguito, in forma sintetica, il calendario dei principali avvenimenti relativi all'Offerta.

Data	Avvenimento	Modalità di Comunicazione
6 novembre 2012	Sottoscrizione dell'Accordo.	Non oggetto di comunicazione specifica
6 novembre 2012	Comunicazione della decisione di promuovere l'Offerta.	Comunicato ai sensi degli articoli 102, comma 1, del TUF e 37 del Regolamento Emittenti
26 novembre 2012	Deposito presso Consob del Documento di Offerta.	Comunicato ai sensi degli articoli 36 e 37-ter del Regolamento Emittenti
5 dicembre 2012	Parere motivato relativo all'Offerta e alla congruità del corrispettivo da parte dell'amministratore indipendente dell'Emittente ai sensi dell'art. 39-bis RE con allegata eventuale <i>fairness opinion</i> dell'esperto indipendente rilasciata a favore dell'amministratore indipendente	Comunicato ai sensi dell'articolo 114 del TUF.
5 dicembre 2012	Approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del comunicato dell'Emittente ai sensi dell'articolo 103 del TUF.	Comunicato ai sensi dell'articolo 114 del TUF.
6 dicembre 2012	Sottoscrizione del Contratto di Finanziamento	Non oggetto di comunicazione specifica
10 dicembre 2012	Approvazione da parte di Consob del Documento di Offerta ai sensi dell'art. 102 comma 4 del TUF.	Comunicato ai sensi dell'articolo 36 del Regolamento Emittenti.

Data	Avvenimento	Modalità di Comunicazione
12 dicembre 2012	Pubblicazione del Documento di Offerta (inclusivo del Comunicato dell'Emittente, del parere dell'amministratore indipendente dell'Emittente e dell'eventuale <i>fairness opinion</i> dell'esperto indipendente rilasciata a favore dell'amministratore indipendente).	Pubblicazione dell'avviso su almeno un quotidiano a diffusione nazionale ai sensi dell'articolo 38, comma 2, Regolamento Emittenti. Diffusione del Documento di Offerta ai sensi degli articoli 36, comma 3 e 38, comma 2 RE
13 dicembre 2013	Inizio del Periodo di Adesione all'Offerta.	Non oggetto di comunicazione specifica
Entro cinque giorni di borsa aperta prima della chiusura del Periodo di Adesione	Eventuale comunicazione da parte dell'Offerente – Acquirente Unico circa l'avveramento della condizione prevista dall'art. 40-bis, comma 3, lett. a), RE, che legittimerebbe la mancata Riapertura dei Termini dell'Offerta	Comunicato ai sensi degli articoli 40-bis, comma 3, lett. a) e 36 del Regolamento Emittenti
25 gennaio 2013	Termine del Periodo di Adesione all'Offerta.	Non oggetto di comunicazione specifica
Entro le ore 7:59 del primo Giorno di Borsa Aperta successivo al termine del Periodo di Adesione	Comunicazione dei risultati provvisori dell'Offerta e dell'avveramento e/o della rinuncia della condizione.	Comunicato ai sensi dell'articolo 36 del Regolamento Emittenti.
Entro il secondo giorno di borsa aperta successivo alla diffusione del comunicato relativo all'eventuale mancato avveramento della condizione senza rinuncia della stessa	Eventuale restituzione delle Azioni portate in Adesione all'Offerta	Comunicato ai sensi dell'articolo 36 del Regolamento Emittenti.
Entro il giorno di calendario antecedente la Data di Pagamento	Avviso contenente (i) i risultati definitivi dell'Offerta, (ii) l'eventuale sussistenza dei presupposti per la Riapertura dei Termini e (iii) l'eventuale sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico, per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico e/o per il Diritto di Acquisto. In caso di sussistenza di tali ultimi presupposti, l'Avviso sui Risultati dell'Offerta indicherà altresì le modalità e i termini con cui l'Offerente-Acquirente Unico adempirà all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico e all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico e/o eserciterà il Diritto di Acquisto, la tempistica della revoca delle Azioni dalla quotazione, ovvero le modalità di pubblicazione dell'ulteriore avviso in cui verranno fornite tali indicazioni.	Pubblicazione dell'avviso su almeno un quotidiano a diffusione nazionale ai sensi dell'articolo 41, comma 6, del Regolamento Emittenti.

Data	Avvenimento	Modalità di Comunicazione
Il quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione ossia il 1° febbraio 2013	Pagamento del Corrispettivo relativo alle Azioni portate in Offerta durante il Periodo di Adesione.	Non oggetto di comunicazione specifica
4 febbraio 2013	Inizio dell'eventuale Riapertura dei Termini dell'Offerta.	Non oggetto di comunicazione specifica
8 febbraio 2013	Termine dell'eventuale Riapertura dei Termini dell'Offerta.	Non oggetto di comunicazione specifica
Entro le ore 7:59 del primo Giorno di Borsa Aperta successivo al termine della Riapertura dei Termini	Comunicazione dei risultati provvisori dell'Offerta.	Comunicato ai sensi dell'articolo 36 del Regolamento Emittenti.
Entro il giorno di calendario antecedente la Data di Pagamento ad Esito della Riapertura dei Termini	Avviso contenente: (i) i risultati definitivi dell'Offerta a seguito del periodo di Riapertura dei Termini ai sensi dell'art. 41, comma 6, RE e (ii) l'eventuale sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico, per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico e/o per il Diritto di Acquisto. In caso di sussistenza di tali ultimi presupposti, l'Avviso sui Risultati dell'Offerta indicherà altresì le modalità e i termini con cui l'Offerente-Acquirente Unico adempirà all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico e all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del Testo Unico e/o eserciterà il Diritto di Acquisto, la tempistica della revoca delle Azioni dalla quotazione, ovvero le modalità di pubblicazione dell'ulteriore avviso in cui verranno fornite tali indicazioni.	Pubblicazione su almeno un quotidiano a diffusione nazionale dell'avviso ai sensi degli artt. 41, comma 6 del Regolamento Emittenti e 36 del Regolamento Emittenti
Il quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura della Riapertura dei Termini, ossia il 15 febbraio 2013.	Pagamento del corrispettivo delle Azioni portate in Adesione durante la Riapertura dei Termini dell'Offerta.	Non oggetto di comunicazione specifica

Nota: tutti i comunicati di cui alla precedente tabella, ove non diversamente specificato, si intendono diffusi con le modalità di cui all'articolo 36, terzo comma, del Regolamento Emittenti; i comunicati e gli avvisi relativi all'Offerta saranno pubblicati senza indugio sul sito dell'Emittente (www.rcf-group.it).

A. AVVERTENZE

A.1 Condizioni di efficacia dell'Offerta

L'Offerta è un'offerta irrevocabile rivolta a tutti gli azionisti dell'Emittente, indistintamente e a parità di condizioni.

Coerentemente con gli obiettivi perseguiti con la promozione dell'Offerta, l'efficacia dell'Offerta è subordinata alla condizione che le Adesioni raggiungano, anche a seguito di eventuale Riapertura dei Termini, un quantitativo minimo che consenta agli Offerenti di detenere, direttamente o indirettamente, una partecipazione complessiva – tenuto conto delle partecipazioni detenute dagli Offerenti alla data del Documento di Offerta e delle ulteriori azioni che gli Offerenti dovessero acquistare al di fuori dell'Offerta successivamente alla data di pubblicazione del Documento di Offerta, durante il Periodo di Adesione e la Riapertura dei Termini, e considerate anche le Azioni Proprie – pari al 90% più una azione del capitale sociale dell'Emittente (la “**Condizione**”).

Nel caso in cui la Condizione non si avveri, gli Offerenti si riservano la facoltà di rinunciare alla Condizione e di procedere con l'acquisto di tutte le Azioni portate in Adesione nonostante si tratti di un quantitativo di azioni dell'Emittente inferiore a quello indicato, ferma restando la possibilità di procedere all'acquisto da parte degli Offerenti di ulteriori azioni anche fuori dell'Offerta, durante il Periodo di Adesione e la Riapertura dei Termini.

Nel caso di mancato avveramento della Condizione e mancato esercizio da parte degli Offerenti della facoltà di rinunziarvi, con conseguente inefficacia dell'Offerta stessa, le Azioni portate in Adesione all'Offerta saranno restituite nella disponibilità dei rispettivi titolari, senza addebito di oneri o spese a loro carico, entro il secondo Giorno di Borsa Aperta successivo al primo comunicato con cui sarà dichiarata l'inefficacia dell'Offerta.

Gli Offerenti daranno notizia dell'avveramento della Condizione, ovvero, in caso di mancato avveramento, dell'esercizio della facoltà di rinunciare alle stesse, ai sensi dell'articolo 36 del Regolamento Emittenti entro le ore 7.59 del primo Giorno di Borsa Aperta successivo alla data di chiusura del Periodo di Adesione.

A.2 Finanziamento dell'Offerta

L'Offerente - Acquirente Unico intende far fronte all'Offerta facendo ricorso a risorse finanziarie messe a disposizione da Banco Popolare Società Cooperativa, che in Emilia Romagna opera attraverso la Direzione territoriale Banco S. Geminiano e S. Prospero, (la “**Banca Finanziatrice**”) sulla base del Contratto di Finanziamento indicato al Paragrafo G.3 e sottoscritto in data 6 dicembre 2012, ai sensi del quale la Banca Finanziatrice si è impegnata a concedere a Treemnea una linea di credito fino ad un ammontare massimo complessivo non superiore ad Euro 5.300.000 (cinquemilionitrecentomila/00) utilizzabile al fine di finanziare il pagamento del prezzo delle Azioni portate in Adesione in Offerta durante il Periodo di Adesione e/o la Riapertura dei Termini, così come i costi connessi all'operazione. Ai sensi del Contratto di Finanziamento, la Banca Finanziatrice si è inoltre impegnata ad emettere le garanzie di esatto adempimento

del pagamento del Corrispettivo (c.d. *cash confirmation*) sino ad un ammontare massimo complessivo di Euro 5.272.929,35.

A garanzia dell'esatto e puntuale adempimento da parte di Treemmeal delle obbligazioni rivenienti dal Contratto di Finanziamento, saranno costituite a favore della Banca Finanziatrice le seguenti garanzie:

- (a) un pegno sulle azioni costituenti l'intera partecipazione di Treemmeal nell'Emittente pari al 5,938% del capitale sociale di RCF Group a garanzia della linea di credito concessa; e
- (b) un pegno sul 100% delle azioni dell'Emittente che saranno acquistate dall'Offerente – Acquirente Unico nel contesto dell'Offerta a garanzia della linea di credito concessa.

I diritti di voto inerenti le azioni sulle quali saranno costituite le garanzie ai sensi dei paragrafi (a) e (b) che precedono sono in capo a Treemmeal fintanto che la Banca Finanziatrice non dichiara risolto il Contratto di Finanziamento, non eserciti facoltà di recesso ovvero non dichiara Treemmeal decaduta dal beneficio del termine. In tali casi, la Banca Finanziatrice avrà il diritto di esercitare i diritti di voto e gli ulteriori diritti amministrativi relativi alle azioni oggetto di pegno.

Inoltre, i principali soci di Treemmeal (Brookers, Arturo Vicari e Remo Morlini) si sono impegnati a vincolare i dividendi che percepiranno quali azionisti dell'Emittente a soddisfacimento del rimborso delle rate, comprensive di capitale ed interessi, del finanziamento e fino a concorrenza delle rate stesse. Infine Treemmeal si è impegnata a non cedere la propria partecipazione in RCF Group per tutta la durata del finanziamento.

Il Contratto di Finanziamento prevede il pagamento di interessi il cui ammontare sarà determinato sulla base del tasso Euribor a sei mesi e il rimborso della linea di credito mediante il pagamento di rate semestrali con ultima scadenza entro il 30 giugno 2018.

Per maggiori informazioni sul Contratto di Finanziamento, si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.3, del Documento di Offerta.

A.3 Parti correlate

Ai sensi di legge, ed in particolare del “*Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate*” adottato dalla Consob con delibera n.17221 del 12 marzo 2010 come successivamente modificato ed integrato, si segnala che gli Offerenti sono parti correlate dell'Emittente in quanto:

- gli Offerenti (ad eccezione di Treemmeal, Carla Fabbri e Participation) sono membri di un patto parasociale stipulato in data 26 aprile 2007 avente ad oggetto azioni pari al 55% del capitale sociale dell'Emittente;
- Treemmeal è società amministrata dall'Amministratore Unico Remo Morlini che è amministratore con deleghe dell'Emittente;
- Alfredo Macchiaverna è Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente;

- Brookers S.p.A. è società controllata da Alfredo Macchiaverna, Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente;
- Remo Morlini, è amministratore con deleghe dell'Emittente e CFO del Gruppo;
- Arturo Vicari è amministratore delegato dell'Emittente;
- Chiara Vicari è amministratore dell'Emittente;
- Mauro Macchiaverna è azionista diretto e indiretto tramite Partecipation S.r.l. e amministratore dell'Emittente;
- Partecipation S.r.l. è società controllata da Mauro Macchiaverna, amministratore dell'Emittente.

In relazione a quanto precede:

- (i) i suindicati Alfredo Macchiaverna, Remo Morlini e Mauro Macchiaverna hanno rilasciato ai sensi di legge le dichiarazioni previste dall'articolo 2391 (*Interessi degli amministratori*) del codice civile in occasione della deliberazione dell'Emittente in data 13 novembre 2012 relativa alla nomina su indicazione dell'amministratore indipendente del consulente incaricato della redazione della *fairness opinion* a favore dello stesso indipendente.
- (ii) i suindicati Alfredo Macchiaverna, Remo Morlini e Mauro Macchiaverna hanno rilasciato ai sensi di legge le dichiarazioni previste dall'articolo 2391 (*Interessi degli amministratori*) del codice civile in occasione della deliberazione dell'Emittente in data 5 dicembre 2012 relativa all'approvazione del Comunicato dell'Emittente.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione B, Paragrafo B.1 del presente Documento di Offerta.

A.4 Sintesi dei programmi futuri degli Offerenti

È intenzione degli Offerenti, attraverso la promozione dell'Offerta e il conseguimento della revoca delle azioni RCF Group dalla quotazione, far sì che l'Emittente possa acquisire una maggiore flessibilità operativa, una opportuna semplificazione delle procedure di *corporate governance* derivanti dallo *status* di società quotata ed una concentrazione del rischio unicamente in capo alle famiglie Vicari, Macchiaverna e Morlini per affrontare le future politiche strategiche e di investimenti.

Alla data del presente Documento di Offerta, gli Offerenti non hanno formulato programmi nell'ipotesi di non avveramento della Condizione e rinuncia alla stessa.

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

A.5 Dichiarazione degli Offerenti in merito alla volontà di ripristinare il flottante ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF

La revoca delle azioni dell'Emittente dalla quotazione sul MTA ("*delisting*") costituisce uno degli obiettivi degli Offerenti alla luce delle motivazioni e dei programmi futuri.

Conseguentemente, nel caso in cui, ad esito dell'Offerta (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini), gli Offerenti venissero a detenere, per effetto delle Adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima, durante il Periodo di Adesione, una partecipazione, considerato anche le Azioni Proprie, complessiva superiore al 90%, ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente, gli Offerenti dichiarano sin d'ora la propria intenzione di non ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni.

In tale circostanza l'Offerente - Acquirente Unico adempirà, anche per conto degli altri Offerenti, all'obbligo di acquistare le restanti Azioni dagli azionisti dell'Emittente che ne facciano richiesta, ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF (l'"**Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF**") ad un corrispettivo per Azione determinato ai sensi delle disposizioni di cui all'articolo 108, comma 3 o 4, del TUF.

L'Offerente - Acquirente Unico comunicherà l'eventuale sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, nell'avviso sui risultati dell'Offerta che sarà pubblicato ai sensi dell'articolo 41, comma 6, del Regolamento Emittenti sia successivamente al Periodo di Adesione sia successivamente all'eventuale Riapertura dei Termini (l'"**Avviso sui Risultati dell'Offerta**"). In caso positivo, in tale sede verranno fornite indicazioni circa: (i) il quantitativo delle Azioni residue (in termini assoluti e percentuali); (ii) le modalità e i termini con cui l'Offerente - Acquirente Unico adempirà all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF e all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF e/o eserciterà il Diritto di Acquisto; (iii) la tempistica della revoca delle azioni dell'Emittente dalla quotazione.

Si segnala, inoltre, che, a norma dell'articolo 2.5.1, comma 8, del Regolamento di Borsa, laddove si realizzino le condizioni di cui all'articolo 108, comma 2, del TUF, le azioni saranno revocate dalla quotazione a decorrere dal Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento del corrispettivo dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, salvo quanto indicato nel successivo Paragrafo A.6. In tal caso, i titolari delle Azioni che decidano di non aderire all'Offerta e che non richiedano all'Offerente di acquistare le loro Azioni in virtù dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, saranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà di liquidare il proprio investimento.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.3 del presente Documento di Offerta.

A.6 Dichiarazione degli Offerenti in merito all'adempimento dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF e all'esercizio del diritto di acquisto ai sensi dell'articolo 111 del TUF

Nel caso in cui, ad esito dell'Offerta (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini), gli Offerenti venissero a detenere, per effetto delle Adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima ai sensi della normativa applicabile, durante il Periodo di Adesione, una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente, gli Offerenti dichiarano sin d'ora la propria volontà di avvalersi del diritto di acquistare le rimanenti Azioni in circolazione, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 111 del TUF (il **"Diritto di Acquisto"**).

L'Offerente - Acquirente Unico, esercitando, anche per conto degli altri Offerenti, il Diritto di Acquisto, adempirà all'obbligo di acquisto di cui all'articolo 108, comma 1, TUF, nei confronti degli azionisti dell'Emittente che ne facciano richiesta (l'**"Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF"**), dando pertanto corso ad un'unica procedura (la **"Procedura Congiunta"**).

Il Diritto di Acquisto sarà esercitato non appena possibile dopo la conclusione dell'Offerta o dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF.

Il corrispettivo sarà fissato ai sensi delle disposizioni di cui all'articolo 108, comma 3 o 4, del TUF, come richiamati dall'articolo 111 del TUF.

L'Offerente - Acquirente Unico renderà noto se si siano verificati o meno i presupposti di legge per l'esercizio del Diritto di Acquisto nell'Avviso sui Risultati dell'Offerta, ovvero nel comunicato relativo ai risultati della procedura di adempimento dell'Obbligo di Acquisto, ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF.

In caso positivo, in tale sede verranno fornite indicazioni circa: (i) il quantitativo delle Azioni residue (in termini assoluti e percentuali); (ii) le modalità e i termini con cui l'Offerente - Acquirente Unico eserciterà, anche per conto degli altri Offerenti, il Diritto di Acquisto ai sensi dell'articolo 111 del TUF, anche in adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF (iii) la tempistica della revoca delle azioni dell'Emittente dalla quotazione.

Ai sensi dell'articolo 2.5.1, comma 8, del Regolamento di Borsa, nel caso di esercizio del Diritto di Acquisto, Borsa Italiana disporrà la revoca delle azioni dell'Emittente dalla quotazione nell'MTA, tenendo conto dei tempi previsti per l'esercizio del Diritto di Acquisto.

A.7 Potenziale scarsità del flottante e conseguente sospensione o revoca dalla quotazione

Nel caso in cui ad esito dell'Offerta (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini), gli Offerenti vengano a detenere una partecipazione inferiore al 90% del capitale ordinario dell'Emittente si fa presente che, laddove si verifichi una scarsità del flottante tale da non assicurare il regolare andamento delle negoziazioni (anche in considerazione della permanenza nell'azionariato di azionisti con una partecipazione superiore al 2% del capitale sociale dell'Emittente), Borsa Italiana potrebbe disporre la sospensione e/o la revoca dalla quotazione delle azioni ordinarie dell'Emittente ai sensi dell'articolo 2.5.1 del Regolamento di Borsa, salvo

che gli Offerenti non decidano di ripristinare un flottante idoneo ad assicurare un regolare andamento delle contrattazioni.

A.8 Potenziali conflitti di interesse

Con riferimento ai rapporti tra gli Offerenti e Banca Aletti si segnala quanto segue:

- Banca Aletti è stata incaricata dall'Offerente – Acquirente Unico del ruolo di Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni;
- Banco Popolare Società Cooperativa, che è la capogruppo del Gruppo Bancario di cui fa parte Banca Aletti, e che in Emilia Romagna attraverso la Direzione territoriale Banco S. Geminiano e S. Prospero, è la Banca Finanziatrice e ha rilasciato in favore dell'Offerente - Acquirente Unico una *cash confirmation* con cui garantisce incondizionatamente ed irrevocabilmente l'esatto adempimento dell'obbligazione dell'Offerente - Acquirente Unico del pagamento dell'Esborso Massimo.

Si segnala inoltre che Alfredo Macchiaverna, è Presidente del Consiglio di Amministrazione di Integrae SIM S.p.A. che svolge il ruolo di *advisor* degli Offerenti.

A.9 Scenari alternativi per i possessori di azioni dell'Emittente

Si illustrano di seguito i possibili scenari per gli azionisti dell'Emittente, in caso di Adesione, o di mancata Adesione, all'Offerta.

A.9.1 Scenario in caso di Adesione all'Offerta, anche durante l'eventuale Riapertura dei Termini

Gli azionisti dell'Emittente potranno portare le Azioni di loro titolarità in Adesione all'Offerta durante il Periodo di Adesione.

Ai sensi dell'articolo 40-bis del Regolamento Consob, entro il Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento, il Periodo di Adesione potrà essere riaperto per 5 Giorni di Borsa Aperta (e precisamente per le sedute del 4, 5, 6, 7 e 8 febbraio 2013) qualora l'Offerente-Acquirente Unico, in occasione della pubblicazione dei risultati dell'Offerta (si veda la Sezione F, Paragrafo F.3 del presente Documento di Offerta), comunichi il verificarsi della Condizione ovvero la rinuncia alla stessa.

In caso di Riapertura dei Termini, gli azionisti dell'Emittente potrebbero decidere, nel contesto della Riapertura dei Termini, (a) di portare le proprie Azioni in adesione all'Offerta ovvero (b) di non portare le proprie Azioni in adesione all'Offerta.

In tali casi:

- a) qualora si verifichi la Condizione ovvero gli Offerenti si avvalgano della facoltà di rinunciare, gli azionisti dell'Emittente che avranno aderito all'Offerta durante il Periodo di Adesione ovvero durante l'eventuale successivo periodo di Riapertura dei Termini, riceveranno, per ogni Azione portata in adesione all'Offerta, alla Data di Pagamento ovvero alla Data di Pagamento ad Esito della Riapertura dei Termini (per coloro che avranno aderito all'Offerta durante la Riapertura dei Termini), il Corrispettivo pari a Euro 0,65, come indicato nel Paragrafo E.1 del presente Documento di Offerta;
- b) qualora, viceversa, non si verifichi la Condizione e gli Offerenti non si avvalgano della facoltà di rinunciare, con conseguente inefficacia dell'Offerta stessa, le Azioni portate in adesione all'Offerta saranno rimesse nella disponibilità dei rispettivi titolari, senza addebito di oneri o spese a loro carico, entro il secondo giorno di borsa aperta successivo al primo comunicato con cui sia stato annunciato il mancato verificarsi della Condizione dell'Offerta.

A.9.2 Scenario in caso di mancata Adesione all'Offerta, anche durante la Riapertura dei Termini

In caso di mancata Adesione all'Offerta, gli azionisti dell'Emittente si troverebbero di fronte ai possibili scenari descritti di seguito.

A) Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108 comma 2, del TUF

Qualora, a seguito dell'Offerta, ivi inclusa la Riapertura dei Termini, per effetto delle Adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima entro il termine del Periodo di Adesione, gli Offerenti venissero a detenere una partecipazione superiore al 90% ma inferiore al 95% del capitale sociale sottoscritto e versato dell'Emittente (comprese le Azioni Proprie), gli Offerenti, non volendo ripristinare entro 90 giorni un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni, saranno soggetti all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF. In tal caso, dunque, gli azionisti di RCF Group che non abbiano aderito all'Offerta avranno diritto di chiedere agli Offerenti di acquistare le loro Azioni, ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF al corrispettivo determinato ai sensi dell'articolo 108, commi 3 e 4, del TUF.

Alla conclusione della procedura volta all'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF avendo gli Offerenti dichiarato la propria intenzione di non ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni, le Azioni saranno revocate dalla quotazione secondo quanto previsto al precedente paragrafo A.5 e salvo quanto indicato al successivo punto B. Ove gli azionisti non aderenti all'Offerta non avessero inteso avvalersi del diritto di richiedere agli Offerenti di procedere all'acquisto delle loro Azioni, si ritroveranno, quindi, soci di una società non più quotata (in seguito alla revoca della quotazione disposta da parte di Borsa Italiana) con conseguente difficoltà a liquidare in futuro il proprio investimento.

Per ulteriori informazioni si rinvia alle Avvertenze A.5 e A.6 e alla Sezione G, Paragrafo G.3 del presente Documento di Offerta.

B) Diritto di Acquisto e Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108 comma 1, del TUF

Qualora, a seguito dell'Offerta, ivi inclusa la Riapertura dei Termini, per effetto delle Adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima entro il termine del Periodo di Adesione, gli Offerenti venissero a detenere una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale sottoscritto e versato dell'Emittente (comprese le Azioni Proprie), l'Offerente - Acquirente Unico, anche per conto degli altri Offerenti, darà corso alla Procedura Congiunta. In tal caso, gli azionisti che non abbiano aderito all'Offerta saranno obbligati a trasferire la titolarità delle Azioni da essi detenute in capo all'Offerente - Acquirente Unico e, per l'effetto, riceveranno per ogni Azione da essi detenuta un corrispettivo determinato ai sensi dell'articolo 108, commi 3 e 4, del TUF.

A seguito del verificarsi dei presupposti dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF, e del Diritto di Acquisto ai sensi dell'articolo 111, comma 1, del TUF, Borsa Italiana, ai sensi dell'articolo 2.5.1 del Regolamento di Borsa, disporrà la revoca delle Azioni dalla quotazione sul MTA.

A.9.3 Scenario in caso di rinuncia alla Condizione

Nel caso in cui, a seguito dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini, per effetto delle Adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima, entro la Data di Chiusura del Periodo di Adesione, gli Offerenti venissero a detenere una partecipazione complessiva non superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente, rinunciando alla Condizione, e quindi, non si verificassero i presupposti dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma secondo, del Testo Unico o dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma primo, del Testo Unico o per l'esercizio del Diritto di Acquisto e la conseguente eventuale revoca dalla quotazione delle Azioni dal MTA, gli azionisti dell'Emittente che non avessero aderito all'Offerta resterebbero titolari di Azioni dell'Emittente quotate nel MTA, salvo quanto precisato al Paragrafo A.7 del presente Documento di Offerta.

A.10 Comunicato dell'Emittente

Il comunicato che il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è tenuto a diffondere ai sensi del combinato disposto dell'articolo 103, comma 3, del TUF e dell'articolo 39 del Regolamento Emittenti (il "**Comunicato dell'Emittente**"), è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di RCF Group in data 5 dicembre 2012 ed è riportato in Appendice *sub* Allegato M.1, inclusivo del parere dell'amministratore indipendente redatto ai sensi dell'articolo 39-bis del Regolamento Emittenti e della *fairness opinion* resa dall'esperto indipendente a favore dell'amministratore indipendente.

Si segnala che il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, ad eccezione dell'amministratore indipendente, è composto da soggetti che sono Offerenti. In sede di approvazione del Comunicato

dell'Emittente, per quanto riguarda la valutazione sulla congruità del prezzo d'offerta di Euro 0,65 per azione, il Consiglio di Amministrazione non ha raggiunto la maggioranza richiesta dall'art.17 dello Statuto sociale per l'assunzione della relativa delibera. Gli amministratori presenti alla predetta riunione consiliare Alfredo Macchiaverna, Remo Morlini e Mauro Macchiaverna hanno dichiarato la propria astensione dalla votazione onde evitare che possa loro essere ascritto un interesse proprio nell'Offerta in quanto ricoprono anche il ruolo di Offerenti.

In ogni caso, il fatto che il Consiglio di Amministrazione non abbia raggiunto la maggioranza per esprimersi in merito alla congruità del prezzo d'offerta, non è ostativo dello svolgimento dell'Offerta.

Si precisa, inoltre, che nel parere motivato redatto ai sensi dell'articolo 39-*bis* del Regolamento Emittenti, l'amministratore indipendente ha dichiarato che il prezzo di offerta non è congruo.

Si segnala che i rappresentanti dei lavoratori hanno facoltà di diffondere autonomo parere in merito alle ripercussioni dell'Offerta sull'occupazione.

B. SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE

La presente Offerta è una offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria promossa congiuntamente da Treemmeal S.r.l. ("**Treemmeal**"), Brookers S.p.A. ("**Brookers**"), Partecipazione S.r.l. ("**Partecipazione**"), Carla Fabbri, Alfredo Macchiaverna, Mauro Macchiaverna, Remo Morlini, Annamaria Poldrugo, Arturo Vicari e Chiara Vicari, in forza della sottoscrizione dell'Accordo.

B.1 Offerenti

B.1.a Treemmeal S.r.l.

B.1.1.a Denominazione, forma giuridica e sede sociale

La denominazione di Treemmeal è "TreEmmeA S.r.l."

Treemmeal S.r.l. è una società a responsabilità limitata con sede legale Reggio Emilia (RE), via Emilia a San Pietro n. 34, iscritta presso il registro delle Imprese di Reggio Emilia al numero 02352150359.

B.1.2.a Costituzione e durata

Treemmeal è stata costituita in data 14 ottobre 2008 con la denominazione di "TreEmmeA S.r.l."

Ai sensi dell'articolo 4 dello statuto sociale di Treemmeal, la durata della società è fissata sino al 31 dicembre 2030, salvo proroga.

B.1.3.a Legislazione di riferimento e foro competente

Treemmeal è stata costituita in base alla legge italiana.

In caso di controversie il foro competente è Reggio Emilia.

B.1.4.a Capitale sociale

Alla data del Documento di Offerta, il capitale sociale sottoscritto e versato di Treemmeal ammonta a complessivi nominali Euro 100.000,00 ed è rappresentato da quote.

B.1.5.a Principali soci e patti parasociali

Le quote di partecipazione in Treemmea sono suddivise come segue:

Socio	Quota nominale in Euro	Percentuale sul capitale sociale
Arturo Vicari	35.000,00	35,0%
Brookers S.p.A. *	30.000,00	30,0%
Mauro Macchiaverna **	2.500,00	2,5%
Annalisa Macchiaverna **	2.500,00	2,5%
Remo Morlini	30.000,00	30,0%

* Brookers S.p.A. è controllata da Alfredo Macchiaverna.

** Mauro e Annalisa Macchiaverna sono figli di Alfredo Macchiaverna.

Alla data del Documento di Offerta, Treemmea non è soggetta a controllo ai sensi dell'articolo 93 del TUF e non sussistono accordi tra i soci.

B.1.6.a Organi sociali

Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'articolo 19.1 dello statuto sociale, Treemmea è amministrata da Remo Morlini in qualità di Amministratore Unico nominato in data 14 ottobre 2008, al momento della costituzione, e che rimarrà in carica sino alla revoca.

Alla data del Documento di Offerta, Remo Morlini ricopre la carica di Consigliere con deleghe di Amministrazione in RCF Group.

Treemmea non ha attualmente nominato un Collegio Sindacale.

B.1.7.a Sintetica descrizione del gruppo che fa capo a Treemmea

Alla data del Documento di Offerta, Treemmea non detiene ulteriori partecipazioni oltre alla partecipazione pari al 5,938% nel capitale sociale dell'Emittente.

B.1.8.a Attività

Ai sensi dell'articolo 3 dello statuto, Treemmea ha per oggetto lo svolgimento di attività di assunzione e gestione di partecipazioni in società e/o enti costituiti e costituendi.

B.1.9.a Situazione patrimoniale e conto economico

Il bilancio di Treemnea è stato redatto secondo i criteri previsti dalle norme vigenti, ed in particolare gli artt. 2423 e seguenti del codice civile.

Sussistendo i requisiti di cui al comma 1 dell'articolo 2435-bis del codice civile, il suddetto bilancio è stato redatto in forma abbreviata e non contiene il rendiconto finanziario, fornendo in nota integrativa le informazioni richieste dai numeri 3) e 4) dell'articolo 2428 del codice civile e pertanto non è stata redatta la relazione sulla gestione ai sensi del citato articolo.

La società non detiene partecipazioni di controllo, per cui non sussistono i presupposti per predisporre il bilancio consolidato ai sensi del D. Lgs. n. 127/91.

Si riportano di seguito il prospetto della situazione patrimoniale e il conto economico di Treemnea per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 e al 31 dicembre 2011 nonché la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2010 e al 31 dicembre 2011.

Stato Patrimoniale

Treemlea S.r.l. – Valori al 31 dicembre	2011	2010
<i>Valori espressi in Euro</i>		
Attivo		
Crediti vs. soci per versamenti ancora dovuti		
Immobilizzazioni		
Immobilizzazioni immateriali	2.010	2.865
Immobilizzazioni materiali		
Immobilizzazioni finanziarie	1.903.000	1.903.000
Totale immobilizzazioni	1.905.010	1.905.865
Attivo circolante		
Rimanenze		
Crediti	907	1.360
Attività finanziarie		
Disponibilità liquide	1.074	2.319
Totale attivo circolante	1.981	3.679
Ratei e risconti		
Totale attivo	1.906.991	1.909.544
Passivo		
Patrimonio netto		
Capitale	100.000	100.000
Riserva sovrapprezzo azioni		
Riserva di rivalutazione		
Riserva legale	2.069	
Riserve statutarie		
Riserva per azioni proprie in portafoglio		
Altre riserve		
Utili (perdite) portati a nuovo	34.650	(4.661)
Utile (perdita) d'esercizio	35.605	41.380
Totale patrimonio netto	172.324	136.719
Fondi per rischi ed oneri		
Trattamento di Fine Rapporto -		
Debiti	1.734.667	1.772.825
Ratei e risconti		
Totale passivo e patrimonio netto	1.906.991	1.909.544

Conto Economico

Treemlea S.r.l. – Valori al 31 dicembre	2011	2010
<i>Valori espressi in Euro</i>		
Valore della produzione		
Ricavi delle vendite e delle prestazioni		
Variazione delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e prodotti finiti		
Variazione dei lavori in corso su ordinazione		
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni		
Altri ricavi e proventi	74	
Totale valore della produzione	74	
Costi della produzione		
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci		
Servizi		
Godimento di beni di terzi	1.909	2.164
Costi del personale		
Ammortamenti e svalutazioni		
Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidi, di consumo e merci	855	855
Accantonamenti per rischi		
Altri accantonamenti		
Oneri diversi di gestione	554	525
Totale costi della produzione	3.318	3.544
Differenza fra valore e costi della produzione	(3.244)	(3.544)
Proventi ed oneri finanziari		
Proventi da partecipazioni		
Altri proventi finanziari	57.001	76.003
Interessi ed altri oneri finanziari	(17.441)	(29.068)
Totale proventi ed oneri finanziari	39.560	46.935
Rettifiche di valore di attività finanziarie		
Proventi ed oneri straordinari	1	(524)
Risultato prima delle imposte	36.317	42.867
Imposte correnti	712	1.487
Imposte anticipate / differite		
Utile (perdita) d'esercizio	35.605	41.380

Movimenti Patrimonio Netto

	Capitale Sociale	Riserva legale	Riserva statutaria	Utili/Perd. a nuovo	Risultato d'esercizio	Totale
Inizio esercizio precedente	100.000	-	-	(22.456)	17.796	95.339
Destinazione del risultato d'esercizio						
- attribuzione dividendi						
- altre destinazioni				17.796	(17.796)	
Risultato esercizio precedente					41.380	
Chiusura esercizio precedente	100.000	-	-	(4.661)	41.380	136.719
Destinazione del risultato d'esercizio						
- attribuzione dividendi						
- altre destinazioni		2.069		39.331	(41.380)	
Risultato esercizio corrente					35.605	
Chiusura esercizio corrente	100.000	2.069	-	34.650	35.605	172.324

Indebitamento Finanziario Netto

Indebitamento Finanziario Netto Tremmea S.r.l. – Valori al 31 dicembre	2011	2010
<i>Valori espressi in Euro</i>		
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.074	2.319
Attività finanziarie correnti		
LIQUIDITÀ	1.074	2.319
Debiti verso soci per finanziamenti	-	-
Debiti verso banche	9.025	4.121
INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE	9.025	4.121
INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE NETTO	7.951	1.802
Debiti verso soci per finanziamenti	1.319.465	1.082.965
Debiti verso banche	405.087	683.060
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE	1.724.552	1.766.025
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	1.732.503	1.767.827

La voce “Debiti verso soci per finanziamenti infruttiferi” pari ad Euro 1.319.465 è relativa a finanziamenti rilasciati dai soci non soggetti a postergazione. Dette somme sono da restituire a semplice richiesta del socio finanziatore.

I “Debiti verso banche” per la parte non corrente (pari Euro 405.087) si riferiscono alle quote residue di finanziamenti a medio/lungo termine convenuti con primari istituti di credito.

Covenant

Si precisa, inoltre, che non sono presenti debiti di alcun genere assistiti da qualsiasi tipo di garanzia contrattuale, ivi inclusi “*negative pledges*” e “*covenant*”.

Posizioni di debito o credito verso parti correlate.

Alla data del Documento di Offerta non vi sono posizioni né di credito né di debito verso società correlate.

Partecipazioni

Treemmea detiene unicamente una partecipazione del 5,94% in RCF Group.

Garanzie e collateral

Alla data del 31 dicembre 2011, i debiti verso banche pari ad Euro 405.087 sono garantiti da pegni su titoli dell’Emittente.

Alla data del Documento d’Offerta, tutti i pegni sono cessati o integralmente liberati e la quota residua del debito è garantita personalmente da Alfredo Macchiaverna, Arturo Vicari e Remo Morlini.

B.1.10.a Andamento recente

Nell’esercizio in corso non si è verificato alcun fatto che possa incidere in misura rilevante sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Treemmea. Alla Data del 31 dicembre 2011 l’indebitamento finanziario netto di Treemmea è pari ad Euro 1.732.503 e alla data del Documento d’Offerta non ha subito variazioni significative.

L’Esborso Massimo verrà finanziato mediante l’utilizzo di una linea di credito messa a disposizione dalla Banca Finanziatrice (cfr. Sezione G, Paragrafo G.1.1 del Documento d’Offerta), e non determinerà impatti significativi sui risultati economici di Treemmea.

Dal punto di vista finanziario, Treemmea ripagherà il finanziamento attraverso i flussi di dividendo che percepirà dall’Emittente. Inoltre, i principali soci di Treemmea (Brookers, Arturo Vicari e Remo Morlini) si sono impegnati a vincolare i dividendi che percepiranno quali azionisti dell’Emittente a soddisfacimento del rimborso delle rate, comprensive di capitale ed interessi, del finanziamento e fino a concorrenza delle rate stesse.

Quanto agli impatti dell'Offerta sulla situazione patrimoniale di Treemnea, l'indebitamento aumenterà in misura pari all'esborso effettivo dovuto all'acquisto delle Azioni oggetto dell'Offerta, oltre agli oneri e le spese sostenute da Treemnea per l'esecuzione dell'Offerta stessa.

B.1.b *Brookers S.p.A.*

B.1.1.b Denominazione, forma giuridica e sede sociale

La denominazione sociale di Brookers è "BROOKERS S.P.A."

Brookers S.p.A. è una società per azioni con sede legale Reggio Emilia (RE), via Emilia a San Pietro n. 34, iscritta presso il registro delle Imprese di Reggio Emilia al numero 00974440356.

B.1.2.b Costituzione e durata

Brookers è stata costituita in data 4 novembre 1981, con la denominazione di "Brookers Mare – Società a responsabilità limitata".

In data 4 dicembre 1989 la denominazione di Brookers è stata modificata da "Brookers Mare – Società a responsabilità limitata" a "Brookers – S.r.l."

In data 28 gennaio 1995 la forma giuridica è stata trasformata da "società a responsabilità limitata" a società per azioni".

Ai sensi dell'articolo 4 dello statuto sociale di Brookers, la durata della società è fissata sino al 31 dicembre 2060, salvo proroga.

B.1.3.b Legislazione di riferimento e foro competente

Brookers è stata costituita in base alla legge italiana.

L'articolo 24 dello statuto sociale di Brookers prevede che le controversie che potessero insorgere fra la società ed i soci, l'Amministratore o gli Amministratori, i Liquidatori e fra alcuni di essi, relativamente alla società e sempre che non vi ostino inderogabili norme di legge, saranno risolte inappellabilmente e senza formalità di procedura che non siano quelle del contraddittorio, da un arbitro unico da nominarsi dal Presidente della Camera di Commercio di Reggio Emilia.

B.1.4.b Capitale sociale

Alla data del Documento di Offerta, il capitale sociale sottoscritto e versato di Brookers ammonta a complessivi nominali Euro 2.590.000,00 ed è costituito da numero 1.295.000,00 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 2,00 cadauna.

B.1.5.b Principali soci e patti parasociali

Si riportano di seguito i soci di Brookers:

Socio	Azioni	Percentuale sul capitale sociale
Alfredo Macchiaverna	1.000.681	77,273%
Annarita Casoni	294.319	22,727%

Alla data del Documento di Offerta, Brookers è controllata ai sensi dell'articolo 93 del TUF da Alfredo Macchiaverna e non sussistono accordi tra i soci.

B.1.6.b Organi sociali*Consiglio di Amministrazione*

Ai sensi dell'articolo 14 dello statuto sociale, Brookers è amministrata da un amministratore unico o da un Consiglio di Amministrazione composto da un numero variabile fino a 5 consiglieri eletti dall'assemblea, previa determinazione del loro numero.

In base allo statuto sociale, il presidente del consiglio di amministrazione è nominato dall'assemblea che nomina il consiglio di amministrazione, ovvero, in mancanza di suddetta delibera, dal consiglio stesso.

Alla data del Documento di Offerta, il Consiglio di Amministrazione di Brookers è composto di due consiglieri elencati nella seguente tabella:

Carica	Nome e cognome	Luogo e data di nascita	Data di nomina	Data di scadenza del mandato
Presidente	Alfredo Macchiaverna	Castrinagno del Capo (LE), il 16 febbraio 1940	18 ottobre 2012	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2012
Consigliere	Mauro Macchiaverna	Bologna, il 24 novembre 1971	18 ottobre 2012	Approvazione bilancio al 31 dicembre 2012

Gli amministratori sono tutti domiciliati per la carica presso la sede legale di Brookers in Via Emilia a San Pietro n. 34.

Alla data del Documento di Offerta gli Amministratori di Brookers Alfredo Macchiaverna e Mauro Macchiaverna ricoprono rispettivamente la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore nell'Emittente.

Collegio Sindacale

Ai sensi dell'articolo 19 dello statuto sociale, il Collegio Sindacale di Brookers è composto da tre sindaci effettivi e due sindaci supplenti. I sindaci, che restano in carica per tre esercizi, scadono alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica e sono rieleggibili.

Il Collegio Sindacale, in carica alla data del Documento di Offerta, è stato nominato dall'assemblea in data 29 maggio 2010, rimarrà in carica sino alla data dell'assemblea dell'Offerente convocata per l'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2012.

Il Collegio Sindacale, in carica alla data del Documento di Offerta, risulta composto come segue:

Carica	Nome e cognome	Luogo e data di nascita
Presidente	Alessandro Mazzacani	Reggio Emilia, il 24 ottobre 1972
Sindaco effettivo	Ivagnes Agata Ilena Petracca	Scherungen (Svizzera), il 12 febbraio 1964
Sindaco effettivo	Filippo Girgenti*	Mascali (CT), il 31 ottobre 1940
Sindaco supplente	Alessandro Beltrami	Reggio Emilia, il 27 marzo 1971
Sindaco supplente	Luca Guidotti	Reggio Emilia, l'8 marzo 1966

* Si segnala che il rag. Filippo Girgenti ricopre attualmente la carica di Sindaco Effettivo dell'Emittente.

I sindaci sono tutti domiciliati per la carica presso la sede legale di Brookers in Via Emilia a San Pietro n. 34.

Salvo quanto sopra, alla data del Documento di Offerta, nessuno dei sindaci dell'Offerente ricopre cariche e/o detiene partecipazioni nell'Emittente o in società del Gruppo.

B.1.7.b Sintetica descrizione del gruppo che fa capo a Brookers

Brookers detiene partecipazioni in diverse società (come di seguito indicate in forma tabellare nel paragrafo "Partecipazioni") ma non è a capo di alcun gruppo.

B.1.8.b Attività

Brookers è attiva nell'offerta di servizi di consulenza organizzativa alle imprese relativi alla pianificazione, promozione e realizzazione di nuove imprese; alla strutturazione, riconversione, riordinamento e rinnovamento di imprese già esistenti; alla definizione dimensionale, elaborazione dei piani di finanziamento, rafforzamento delle basi patrimoniali delle imprese e acquisizione di mezzi finanziari

necessari per l'espletamento delle attività delle stesse imprese; nonché alla pianificazione, programmazione e realizzazione di reti di informatica e di telematica e la predisposizione e realizzazione delle strutture ad esse inerenti.

B.1.9.b Situazione patrimoniale e conto economico

Il bilancio di Brookers è stato redatto secondo i criteri previsti dalle norme vigenti, ed in particolare gli artt. 2423 e seguenti del codice civile.

Sussistendo i requisiti di cui al comma 1 dell'articolo 2435-bis del codice civile, il suddetto bilancio è stato redatto in forma abbreviata e non contiene il rendiconto finanziario, fornendo in nota integrativa le informazioni richieste dai numeri 3) e 4) dell'articolo 2428 del codice civile e pertanto non è stata redatta la relazione sulla gestione ai sensi del citato articolo.

La società non detiene partecipazioni di controllo, per cui non sussistono i presupposti per predisporre il bilancio consolidato ai sensi del D. Lgs. n. 127/91.

Si riportano di seguito il prospetto della situazione patrimoniale e il conto economico di Brookers per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 e al 31 dicembre 2011 nonché la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2010 e al 31 dicembre 2011.

Stato Patrimoniale

Brookers S.p.A. – Valori al 31 dicembre	2011	2010
Valori espressi in Euro		
Attivo		
Crediti vs. soci per versamenti ancora dovuti		
Immobilizzazioni		
Immobilizzazioni immateriali	1.190	2.950
Immobilizzazioni materiali	2.105.281	2.112.076
Immobilizzazioni finanziarie	7.505.608	7.483.719
Totale immobilizzazioni	9.612.079	9.598.745
Attivo circolante		
Rimanenze	406.720	355.283
Crediti	493.192	632.951
Attività finanziarie	64.635	64.635
Disponibilità liquide	2.497	215
Totale attivo circolante	967.044	1.053.084
Ratei e risconti	8.390	6.436
Totale attivo	10.587.513	10.658.265
Passivo		
Patrimonio netto		
Capitale	2.590.000	2.590.000
Riserva sovrapprezzo azioni		
Riserva di rivalutazione		
Riserva legale	105.971	103.448
Riserve statutarie		
Riserva per azioni proprie in portafoglio		
Altre riserve	4.548.751	4.500.811
Utili (perdite) portati a nuovo		
Utile (perdita) d'esercizio	(186.349)	50.464
Totale patrimonio netto	7.058.373	7.244.723
Fondi per rischi ed oneri		
Trattamento di Fine Rapporto		
Debiti	3.498.071	3.400.479
Ratei e risconti	31.069	13.063
Totale passivo e patrimonio netto	10.587.513	10.658.265

Conto Economico

Brookers S.p.A. – Valori al 31 dicembre	2011	2010
<i>Valori espressi in Euro</i>		
Valore della produzione		
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	9.691	38.644
Variazione delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e prodotti finiti		
Variazione dei lavori in corso su ordinazione		
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni		
Altri ricavi e proventi		285
Totale valore della produzione	9.691	38.929
Costi della produzione		
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	60	
Servizi	40.066	28.494
Godimento di beni di terzi		
Costi del personale	11.361	11.362
Ammortamenti e svalutazioni		
Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci		
Accantonamenti per rischi		
Altri accantonamenti		
Oneri diversi di gestione	10.262	7.646
Totale costi della produzione	61.749	47.502
Differenza fra valore e costi della produzione	(52.058)	(8.573)
Proventi ed oneri finanziari		
Proventi da partecipazioni		
Altri proventi finanziari	149.203	200.792
Interessi ed altri oneri finanziari	113.784	111.424
Totale proventi ed oneri finanziari	35.419	84.368
Rettifiche di valore di attività finanziarie	(182.664)	(30.000)
Proventi ed oneri straordinari	13.351	(331)
Risultato prima delle imposte	(185.952)	50.464
Imposte correnti	397	
Imposte anticipate / differite		
Utile (perdita) d'esercizio	(186.349)	50.464

Movimenti Patrimonio Netto

	Capitale Sociale	Riserva legale	Riserva straordin.	Altre riserve	Risultato d'esercizio	Totale
Inizio esercizio precedente	1.940.000	100.880	3.224.007	1.228.013	51.360	6.544.260
Destinazione del risultato d'esercizio						
- risultato d'esercizio		2.568	48.791		(51.360)	
- aumento di capitale	650.000					
Risultato esercizio precedente					50.464	
Chiusura esercizio precedente	2.590.000	103.448	3.272.798	1.228.013	(50.464)	7.277.723
Destinazione del risultato d'esercizio						
- risultato d'esercizio		2.523	47.940		(50.464)	
- altre destinazioni						
Risultato esercizio corrente					(186.349)	
Chiusura esercizio corrente	2.590.000	105.971	3.320.739	1.228.013	(186.349)	7.058.374

Indebitamento Finanziario Netto

Brookers S.p.A. – Valori al 31 dicembre	2011	2010
<i>Valori espressi in Euro</i>		
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	2.497	215
Attività finanziarie correnti	64.635	64.635
LIQUIDITÀ	67.132	64.850
Debiti verso soci per finanziamenti		
Debiti verso banche	714.737	792.549
INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE	714.737	792.549
INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE NETTO	647.605	727.699
Prestito Obbligazionario	300.000	
Debiti verso soci per finanziamenti	1.077.278	922.500
Debiti verso banche	1.380.447	1.651.557
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE	2.757.725	2.574.057
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	3.405.330	3.301.756

La voce “Debiti verso soci per finanziamenti infruttiferi” pari ad Euro 1.077.288 è relativa a finanziamenti rilasciati dai soci non soggetti a postergazione. Dette somme sono da restituire a semplice richiesta del socio finanziatore.

La voce “Debiti verso banche”, pari ad Euro 2.095.184, esprime per la quota oltre i 12 mesi di Euro 1.380.447 l'effettivo debito per capitale di mutui accesi nei confronti degli istituti di credito, e per la quota entro i 12 mesi, pari ad Euro 714.737, l'ammontare dei conti correnti passivi al 31 dicembre 2011.

Covenant

Si precisa, inoltre, che non sono presenti debiti di alcun genere assistiti da qualsiasi tipo di garanzia contrattuale, ivi inclusi “*negative pledges*” e “*covenant*”.

Posizioni di debito o credito verso parti correlate.

I crediti finanziari verso parti correlate al 31 dicembre 2011 ammontano ad Euro 1.416.231.

Partecipazioni

Brookers detiene le seguenti partecipazioni:

Denominazione	%possesso	Capitale Sociale	Patrimonio Netto	Utile (Perdita)	Valore in Bilancio
Studio G.M. S.r.l.	33,00%	25.000	24.420	(3.288)	8.500
Memar Montassegni S.p.A.	35,97%	770.200	1.132.318	(709.541)	317.983
Attica S.p.A.	33,00%	520.000	206.089	(82.861)	413.406
Costruzioni G.&G S.r.l.	5,00%	858.110	779.284	(110.905)	49.760
Treemnea S.r.l.	30,00%	100.000	136.719	41.380	30.000
Integrae Sim S.p.A.	30,87%	1.300.000	1.047.000	7.751	390.464
RCF Group S.p.A.	15,15%	32.000.000	33.481.000	(7.008.000)	4.879.265
					6.089.378

Le partecipazioni sono valutate, nel rispetto del principio della continuità dei criteri di valutazione, al costo di acquisto o di sottoscrizione.

Garanzie e collateral

Alla data del 31 dicembre 2011 e alla data del Documento di Offerta, Brookers ha finanziamenti in essere garantiti da garanzie o collateral. In particolare i debiti verso banche di oltre 12 mesi pari ad Euro 1.380.447 sono garantiti per Euro 412.398 da ipoteca immobiliare e per Euro 808.960 da pegno su titoli dell’Emittente.

B.1.10.b Andamento recente

Nell’esercizio in corso non si è verificato alcun fatto che possa incidere in misura rilevante sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Brookers.

Alla Data del 31 dicembre 2011 l’indebitamento finanziario netto di Brookers è pari ad Euro 3.405.330 e alla data del Documento d’Offerta non ha subito variazioni significative.

In ragione delle modalità di finanziamento dell'Offerta, basato sull'utilizzo di una linea di credito messa a disposizione dalla Banca Finanziatrice a favore di Treemnea S.r.l. (cfr. Sezione G, Paragrafo G.1.1 del Documento d'Offerta), non ci sarà alcun impatto significativo sulla situazione economica, e finanziaria e patrimoniale di Brookers.

B.1.c *Participation S.r.l.*

B.1.1.c Denominazione, forma giuridica e sede sociale

La denominazione di Participation è "PARTECIPATION S.R.L."

Participation è una società a responsabilità limitata con sede legale Reggio Emilia (RE), via Emilia a San Pietro n. 34, iscritta presso il registro delle Imprese di Reggio Emilia al numero 02092540356.

B.1.2.c Costituzione e durata

Participation è stata costituita in data 3 febbraio 2004 con la denominazione di "PARTECIPATION S.R.L."

Ai sensi dell'articolo 4 dello statuto sociale di Participation, la durata della società è fissata sino al 31 dicembre 2050, salvo proroga.

B.1.3.c Legislazione di riferimento e foro competente

Participation è stata costituita in base alla legge italiana.

Ai sensi dell'articolo 29 qualsiasi controversia dovesse insorgere tra i soci ovvero tra i soci e Participation che abbia ad oggetto diritti disponibili relativi al rapporto sociale, ad eccezione di quelle nelle quali la legge prevede l'intervento obbligatorio del pubblico ministero, dovrà essere risolta da un collegio arbitrale, composto da tre arbitri, tutti nominati da un soggetto estraneo alla società, il quale dovrà provvedere alla nomina entro trenta giorni dalla richiesta fatta dalla parte più diligente. Nel caso in cui il soggetto designato non vi provveda nel termine previsto, la nomina sarà richiesta, dalla parte più diligente, al presidente del Tribunale del luogo in cui ha sede la società.

B.1.4.c Capitale sociale

Alla data del Documento di Offerta, il capitale sociale sottoscritto e versato di Participation ammonta a complessivi nominali Euro 30.000,00 ed è rappresentato da quote.

B.1.5.c Principali soci e patti parasociali

Le quote di partecipazione in Participation sono suddivise come segue:

Socio	Quota nominale in Euro	Percentuale sul capitale sociale
Luca Guidotti	14.700,00	49%
Mauro Macchiaverna	15.300,00	51%

Alla data del Documento di Offerta, Participation è soggetta a controllo ai sensi dell'articolo 93 del TUF da Mauro Macchiaverna e non sussistono accordi tra i soci.

B.1.6.c Organi sociali*Consiglio di Amministrazione*

Ai sensi dell'articolo 19 dello statuto sociale, Participation è amministrata da un amministratore unico o da un Consiglio di Amministrazione composto da un numero variabile fino a 5 consiglieri eletti dall'assemblea, previa determinazione del loro numero.

In base allo statuto sociale, il presidente del consiglio di amministrazione è nominato dall'assemblea che nomina il consiglio di amministrazione, ovvero, in mancanza di suddetta delibera, dal consiglio stesso.

Alla data del Documento di Offerta, il Consiglio di Amministrazione di Participation è composto di due consiglieri elencati nella seguente tabella:

Carica	Nome e cognome	Luogo e data di nascita	Data di nomina	Data di scadenza del mandato
Presidente	Luca Guidotti	Reggio Emilia, il 8 marzo 1966	24 giugno 2004	Indeterminata
Consigliere	Mauro Macchiaverna	Bologna, il 24 novembre 1971	24 giugno 2004	Indeterminata

Gli amministratori sono tutti domiciliati per la carica presso la sede legale di Participation in Via Emilia a San Pietro n. 34.

Alla data del Documento di Offerta Mauro Macchiaverna ricopre la carica di Amministratore nell'Emittente.

Participation non ha attualmente nominato un Collegio Sindacale.

B.1.7.c Sintetica descrizione del gruppo che fa capo a Participation

Alla data del Documento di Offerta, Participation detiene partecipazioni in alcune società (come di seguito indicate in forma tabellare nel paragrafo "Partecipazioni") ma non è a capo di alcun gruppo.

B.1.8.c Attività

Ai sensi dell'articolo 3 dello statuto, Participation ha per oggetto lo svolgimento di attività di assunzione e gestione di partecipazioni in società e/o enti costituiti e costituendi.

B.1.9.c Situazione patrimoniale e conto economico

Il bilancio di Participation è stato redatto secondo i criteri previsti dalle norme vigenti, ed in particolare gli artt. 2423 e seguenti del codice civile.

Sussistendo i requisiti di cui al comma 1 dell'articolo 2435-bis del codice civile, il suddetto bilancio è stato redatto in forma abbreviata e non contiene il rendiconto finanziario, fornendo in nota integrativa le informazioni richieste dai numeri 3) e 4) dell'articolo 2428 del codice civile e pertanto non è stata redatta la relazione sulla gestione ai sensi del citato articolo.

La società non detiene partecipazioni di controllo, per cui non sussistono i presupposti per predisporre il bilancio consolidato ai sensi del D. Lgs. n. 127/91.

Si riportano di seguito il prospetto della situazione patrimoniale e il conto economico di Participation per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 e al 31 dicembre 2011 nonché la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2010 e al 31 dicembre 2011.

Stato Patrimoniale

Partecipazione S.r.l. – Valori al 31 dicembre	2011	2010
<i>Valori espressi in Euro</i>		
Attivo		
Crediti vs. soci per versamenti ancora dovuti		
Immobilizzazioni		
Immobilizzazioni immateriali		
Immobilizzazioni materiali	60.316	71.283
Immobilizzazioni finanziarie	331.976	316.958
Totale immobilizzazioni	392.292	388.241
Attivo circolante		
Rimanenze		
Crediti	40.423	33.478
Attività finanziarie		
Disponibilità liquide		
Totale attivo circolante	40.423	33.478
Ratei e risconti	15.173	18.186
Totale attivo	447.888	439.905
Passivo		
Patrimonio netto		
Capitale	30.000	30.000
Riserva sovrapprezzo azioni		
Riserva di rivalutazione		
Riserva legale	6.000	6.000
Riserve statutarie		
Riserva per azioni proprie in portafoglio		
Altre riserve	95.816	123.721
Utili (perdite) portati a nuovo		
Utile (perdita) d'esercizio	(54.340)	(27.905)
Totale patrimonio netto	77.476	131.816
Fondi per rischi ed oneri		
Trattamento di Fine Rapporto		
Debiti	368.813	307.153
Ratei e risconti	1.599	936
Totale passivo e patrimonio netto	447.888	439.905

Conto Economico

Participation S.r.l. – Valori al 31 dicembre	2011	2010
<i>Valori espressi in Euro</i>		
Valore della produzione		
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	5.471	7.296
Variazione delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilav. e prodotti finiti		
Variazione dei lavori in corso su ordinazione		
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni		
Altri ricavi e proventi	5.821	1
Totale valore della produzione	11.292	7.296
Costi della produzione		
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci		
Servizi		
Godimento di beni di terzi	8.623	10.160
Costi del personale	13.214	11.800
Ammortamenti e svalutazioni		
Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	10.697	10.967
Accantonamenti per rischi		
Altri accantonamenti		
Oneri diversi di gestione	1.569	2.531
Totale costi della produzione	34.373	35.458
Differenza fra valore e costi della produzione	(23.081)	(28.162)
Proventi ed oneri finanziari		
Proventi da partecipazioni		
Altri proventi finanziari	725	725
Interessi ed altri oneri finanziari	8.333	6.422
Totale proventi ed oneri finanziari	(7.608)	(5.697)
Rettifiche di valore di attività finanziarie		
Proventi ed oneri straordinari		5.954
Risultato prima delle imposte	(53.189)	(27.905)
Imposte correnti	1.151	
Imposte anticipate / differite		
Utile (perdita) d'esercizio	(54.340)	(27.905)

Movimenti Patrimonio Netto

	Capitale Sociale	Riserva legale	Utili/Perd. a nuovo	Risultato d'esercizio	Totale
Inizio esercizio precedente	30.000	6.000	136.553	(12.832)	159.722
Destinazione del risultato d'esercizio			(12.832)	12.832	
- attribuzione dividendi					
- altre destinazioni					
Risultato esercizio precedente				(27.905)	(27.905)
Chiusura esercizio precedente	30.000	6.000	123.721	(27.905)	131.816
Destinazione del risultato d'esercizio			(27.905)	27.905	
- attribuzione dividendi					
- altre destinazioni					
Risultato esercizio corrente				(54.340)	(54.340)
Chiusura esercizio corrente	30.000	6.000	95.817	(54.340)	77.476

Indebitamento Finanziario Netto

Partecipation S.r.l. – Valori al 31 dicembre	2011	2010
<i>Valori espressi in Euro</i>		
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	-	-
Attività finanziarie correnti	-	-
LIQUIDITÀ	-	-
Debiti verso soci per finanziamenti	209.545	185.970
Debiti verso banche	156.259	120.402
INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE	365.804	306.372
 INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE NETTO	 365.804	 306.372
Debiti verso soci per finanziamenti	-	-
Debiti verso banche	-	-
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE	-	-
 INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	 365.804	 306.372

I debiti “verso soci per finanziamenti “ esprimono l’effettivo ammontare pari a Euro 209.544,50 dei finanziamenti effettuati dai soci della società.

I debiti “verso banche” esprimono l’effettivo debito risultante dagli estratti conto alla data del 31 dicembre 2011 verso la banca Credito Emiliano per Euro 118.892,39 e la banca CARISPE (ora Cariparma) per Euro 37.366,44.

Covenant

Si precisa, inoltre, che non sono presenti debiti di alcun genere assistiti da qualsiasi tipo di garanzia contrattuale, ivi inclusi “*negative pledges*” e “*covenant*”.

Posizioni di debito o credito verso parti correlate.

Alla data del Documento di Offerta vi sono posizioni sia di credito sia di debito verso società partecipate; rispettivamente per Euro 22.500 e per Euro 1.050.

Partecipazioni

Participation non possiede partecipazioni in società controllate o collegate.

Participation detiene le seguenti partecipazioni in altre imprese:

Denominazione	%possesso	Capitale Sociale	Patrimonio Netto	Utile (Perdita)	Valore in Bilancio
RCF Group S.p.A.	0,57	32.000.000	33.481.000	(7.008.000)	182.960
S.I.B. S.p.A.	15	150.000	(443.776)	(564.773)	0
Integrae SIM S.p.A.	11,35	1.300.000	1.492.581	7.751	147.616
Pantoil S.r.l.	14	10.000	4.061	(5.940)	1.400
					331.976

Si dà atto che nel corso dell'esercizio in corso è stata ceduta la partecipazione in Pantoil S.r.l mentre la partecipazione in SIB S.p.A. si è sostanzialmente azzerata in quanto gli amministratori di Participation hanno deciso di non seguire l'aumento di capitale deliberato dalla stessa società.

Garanzie e collateral

Alla data del 31 dicembre 2011, Participation ha un finanziamento in essere garantito da garanzie o *collateral*. In particolare, il debito verso Credito Emiliano pari ad Euro 118.892,39 è garantito da pegno sulle azioni dell'Emittente.

B.1.10.c Andamento recente

Nell'esercizio in corso non si è verificato alcun fatto che possa incidere in misura rilevante sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Participation. Alla Data del 31 dicembre 2011 l'indebitamento finanziario netto di Participation è pari ad Euro 365.804 e alla data del Documento d'Offerta non ha subito variazioni significative.

In ragione delle modalità di finanziamento dell'Offerta, basato sull'utilizzo di una linea di credito messa a disposizione dalla Banca Finanziatrice a favore di Treemnea (cfr. Sezione G, Paragrafo G.1.1 del Documento d'Offerta), non ci sarà alcun impatto significativo sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale di Partecipation.

B.1.d *Carla Fabbri*

B.1.1.d Indicazione del nome

Carla Fabbri è cittadina italiana, nata a Napoli il 16 gennaio 1942, residente in Reggio Emilia, via Gandhi n. 12.

Carla Fabbri detiene, alla data del Documento di Offerta una partecipazione del 1,398% del capitale sociale dell'Emittente.

B.1.2.d Sintetica descrizione del gruppo facente capo a Carla Fabbri

Alla data del Documento di Offerta, Carla Fabbri non è a capo di alcun gruppo.

B.1.e *Alfredo Macchiaverna*

B.1.1.e Indicazione del nome

Alfredo Macchiaverna è cittadino italiano, nato a Castrignano del Capo (LE) il 16 febbraio 1940, residente in Reggio Emilia, via Emilia a San Pietro n. 34.

Alfredo Macchiaverna è Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

Alla data del Documento di Offerta, Alfredo Macchiaverna detiene direttamente, una partecipazione pari all'1,224% del capitale sociale dell'Emittente e controlla Brookers che detiene il 15,158% del capitale sociale dell'Emittente.

Si segnala che:

- (i) lo Studio Associato Macchiaverna ha fatturato al 31 dicembre 2011 Euro 128.960 e al 30 giugno 2012 Euro 68.136 per l'attività di consulenza in materia fiscale e societaria a favore del gruppo RCF Group.
- (ii) Integrae SIM, società controllata dalla famiglia Macchiaverna, ha fatturato al 31 dicembre 2011 Euro 40.513 e al 30 giugno 2012 Euro 23.480 per l'attività di consulenza in materia di comunicazione finanziaria.

B.1.2.e Sintetica descrizione del gruppo facente capo a Alfredo Macchiaverna

Alla data del Documento di Offerta, Alfredo Macchiaverna non è a capo di alcun gruppo.

B.1.f Mauro Macchiaverna

B.1.1.f Indicazione del nome

Mauro Macchiaverna è cittadino italiano, nato a Bologna il 24 novembre 1971, residente in Reggio Emilia, via Gandhi n. 12.

Mauro Macchiaverna è Consigliere di Amministrazione dell'Emittente e figlio del Presidente del Consiglio di Amministrazione Alfredo Macchiaverna.

Alla data del Documento di Offerta, Mauro Macchiaverna detiene direttamente una partecipazione del 2,943% del capitale sociale dell'Emittente e controlla Participation che detiene lo 0,570% del capitale sociale dell'Emittente.

B.1.2.f Sintetica descrizione del gruppo facente capo a Mauro Macchiaverna

Alla data del Documento di Offerta, Mauro Macchiaverna non è a capo di alcun gruppo.

B.1.g Remo Morlini

B.1.1.g Indicazione del nome

Remo Morlini è cittadino italiano, nato a Reggio Emilia il 24 maggio 1939, residente in Reggio Emilia, via Monte Cervino n. 13.

Remo Morlini è Consigliere di Amministrazione con deleghe dell'Emittente e CFO del Gruppo.

Remo Morlini detiene, alla data del Documento di Offerta una partecipazione del 5,218% del capitale sociale dell'Emittente.

B.1.2.g Sintetica descrizione del gruppo facente capo a Remo Morlini

Alla data del Documento di Offerta, Remo Morlini non è a capo di alcun gruppo.

B.1.h Annamaria Poldrugo

B.1.1.h Indicazione del nome

Annamaria Poldrugo è cittadina italiana, nata a Pola (Croazia), il 27 settembre 1950, residente in Bologna, via Del Pratello n. 96.

Annamaria Poldrugo detiene, alla data del Documento di Offerta una partecipazione del 6,567% del capitale sociale dell'Emittente.

B.1.2.h Sintetica descrizione del gruppo facente capo a Annamaria Poldrugo

Alla data del Documento di Offerta, Annamaria Poldrugo non è a capo di alcun gruppo.

B.1.i Arturo Vicari

B.1.1.i Indicazione del nome

Arturo Vicari è cittadino italiano, nato a Bologna il 16 maggio 1941, residente in Bologna, via Del Pratello n. 13.

Arturo Vicari è Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato dell'Emittente.

Arturo Vicari detiene, alla data del Documento di Offerta una partecipazione del 29,066% del capitale sociale dell'Emittente.

B.1.2.i Sintetica descrizione del gruppo facente capo a Arturo Vicari

Alla data del Documento di Offerta, Arturo Vicari non è a capo di alcun gruppo.

B.1.l Chiara Vicari

B.1.1.l Indicazione del nome

Chiara Vicari è cittadina italiana, nata a Bologna il 19 dicembre 1971, residente in Bologna, via Del Pratello n. 13.

Chiara Vicari è Consigliere di Amministrazione dell'Emittente e figlia dell'Amministratore Delegato Arturo Vicari.

Chiara Vicari detiene, alla data del Documento di Offerta una partecipazione del 6,567% del capitale sociale dell'Emittente.

B.1.2.1 Sintetica descrizione del gruppo facente capo a Chiara Vicari

Alla data del Documento di Offerta, Chiara Vicari non è a capo di alcun gruppo.

B.2 Società emittente gli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta

Premessa

RCF Group opera da oltre 50 anni, anche attraverso le sue controllate, nella progettazione, produzione e commercializzazione di prodotti e sistemi ad elevata tecnologia per il mercato dell'audio professionale e della sonorizzazione pubblica.

I prodotti del gruppo RCF Group sono suddivisibili in due linee di *business*:

- 1) **Audio Professionale** – Tale linea comprende un'ampia gamma di prodotti per l'amplificazione musicale fra i quali: altoparlanti per basse, medie e alte frequenze, casse acustiche amplificate, casse acustiche passive e radiomicrofoni.
- 2) **Prodotti e Sistemi per la Sonorizzazione Pubblica** – Tale linea comprende sia prodotti singoli che soluzioni complete per la diffusione sonora in ambienti aperti al pubblico (ad es. diffusione di annunci, anche di emergenza o di evacuazione). La linea comprende, inoltre, componenti e impianti di amplificazione per grandi strutture come aeroporti, stazioni ferroviarie, poli fieristici, edifici pubblici, centri commerciali, ospedali, strutture ricreative, ristoranti, musei e negozi.

Il gruppo RCF Group produce anche sistemi per conferenza e traduzione simultanea per sale consiliari, aule giudiziarie e *auditorium*.

Alla data del 31 dicembre 2011, RCF Group conta 8 dipendenti.

Alla data del Documento di Offerta, l'Emittente ha in portafoglio, indirettamente tramite la controllata RCF S.p.A., n. 1.794.498 azioni proprie, pari al 5,608% del relativo capitale sociale (le "**Azioni Proprie**"). Le Azioni Proprie sono oggetto della presente Offerta.

I dati contenuti nel presente Paragrafo B.2 sono tratti dalle informazioni rese pubbliche dall'Emittente o disponibili tramite il Registro delle Imprese di Reggio Emilia o altre fonti accessibili al pubblico.

B.2.1 Denominazione, forma giuridica e sede sociale

La denominazione sociale dell'Emittente è "RCF Group S.p.A."

L'Emittente è una società per azioni di diritto italiano con sede legale in Reggio Emilia, via Raffaello Sanzio, n. 13, iscritta al Registro delle Imprese di Reggio Emilia al numero 02243590359.

Le azioni ordinarie di RCF Group sono quotate sul Mercato Telematico Azionario.

B.2.2 Costituzione e durata

La Società è stata costituita, in forma di società a responsabilità limitata, in data 30 ottobre 2006 con atto a rogito del Dott. Vincenzo Ferrara, Notaio in Reggio Emilia, rep. n. 7216, racc. n. 1510.

In data 11 dicembre 2006, con atto a rogito del Dott. Vincenzo Ferrari, Notaio in Reggio Emilia, rep. n. 7378, racc. n. 1624, l'assemblea straordinaria dell'Emittente ha deliberato la trasformazione in società per azioni.

Ai sensi dell'articolo 5 dello statuto sociale, la durata dell'Emittente è fissata sino al 31 dicembre 2050, salvo proroga o scioglimento anticipato.

B.2.3 Capitale sociale

Alla data del Documento di Offerta, il capitale sociale dell'Emittente è di Euro 32.000.000,00 interamente sottoscritto e versato, suddiviso in n. 32.000.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1,00 cadauna.

B.2.4 Principali azionisti dell'Emittente

Sulla base delle comunicazioni ai sensi dell'articolo 120, comma 2, del TUF e della Parte III, Titolo III, Capo I, Sezione I del Regolamento Emittenti, e sulla base di quanto noto gli Offerenti, alla data del Documento di Offerta i seguenti soggetti risultano detenere, direttamente o indirettamente, partecipazioni superiori al 2% del capitale sociale dell'Emittente:

Dichiarante	Azionista Diretto	% su Capitale Sociale	
	Denominazione	Titolo di Possesso	
Anima SGR S.p.A.	Anima SGR S.p.A.	Gestione discrezionale del risparmio	7.526
		Totale	7.526
		Totale	7.526
RCF GROUP S.p.A.	RCF S.p.A.	Proprietà	5,608
		Totale	5,608
		Totale	5,608
Alfredo Macchiaverna	BROOKERS S.p.A.	Proprietà	15,158
		Totale	15,158
	Alfredo Macchiaverna	Proprietà	1,224
		Totale	1,224
		Totale	16,382
Treemnea S.r.l.	Treemnea S.r.l.	Proprietà	5,938
		Totale	5,938
		Totale	5,938
Annamaria Poldrugo	Annamaria Poldrugo	Proprietà	6.567
		Totale	6.567
		Totale	6.567
Remo Morlini	Remo Morlini	Proprietà	5.218
		Totale	5.218
		Totale	5.218
Arturo Vicari	Arturo Vicari	Proprietà	29.066
		Totale	29.066
		Totale	29.066
Chiara Vicari	Chiara Vicari	Proprietà	6.567
		Totale	6.567
		Totale	6.567
Mauro Macchiaverna	Partecipation S.r.l.	Proprietà	0.570
		Totale	0.570
	Mauro Macchiaverna	Delega*	1.398
		Proprietà	2,943
		Totale	4.341
		Totale	4.911

* Mauro Macchiaverna in virtù di procura generale ha ogni potere di ordinaria e straordinaria amministrazione sui beni di proprietà di Carla Fabbri, ivi compresa la partecipazione dalla stessa detenuta in RCF Group.

Si riporta di seguito una breve descrizione dei patti parasociali in essere:

1) In data 26 aprile 2007, gli azionisti dell'Emittente (Arturo Vicari, Alfredo Macchiaverna, Annamaria Poldrugo, Chiara Vicari, Remo Morlini, Mauro Macchiaverna e Brookers) hanno sottoscritto un patto parasociale avente ad oggetto una parte delle azioni della Società di loro proprietà pari complessivamente al 55% del capitale sociale.

Si precisa che gli aderenti pur avendo vincolato al patto azioni pari complessivamente al 55% del capitale sociale di RCF Group, sono titolari complessivamente di azioni dell'Emittente rappresentanti il 66,743% del capitale sociale.

Tale patto prevede una serie di clausole attraverso le quali gli aderenti si sono impegnati a far sì che vengano disciplinati i principali aspetti della *governance* della Società. In particolare tale patto disciplina, tra l'altro, la scelta dei candidati da proporre per la nomina del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, un diritto di prima offerta in caso di trasferimento a terzi di un numero di azioni sindacate complessivamente inferiori all'1% del capitale sociale dell'Emittente e il diritto di prelazione dei soci aderenti al patto in caso di trasferimento a terzi di un numero di azioni sindacate uguale o superiore all'1% del capitale sociale dell'Emittente.

Sebbene nessun soggetto, singolarmente considerato, eserciti il controllo sull'Emittente ai sensi dell'art. 93 del TUF, il patto consente agli aderenti di esprimere congiuntamente, nei limiti di legge e di statuto, il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale dell'Emittente.

L'estratto del suddetto patto è allegato in Appendice *sub* Allegato M.3 al presente Documento di Offerta ed è altresì pubblicato sul sito internet dell'Emittente (www.rcf-group.it).

Tale patto si scioglierà non appena sarà avvenuto il *delisting* dell'Emittente.

2) In data 6 novembre 2012 gli Offerenti hanno sottoscritto l'Accordo, rilevante ai sensi dell'articolo 122 del TUF, volto, *inter alia*, a regolare tra le stesse la promozione congiunta dell'Offerta e i rispettivi rapporti, in qualità di soci della Società, conseguenti alla promozione e alla conclusione dell'Offerta medesima. In particolare, l'Accordo prevede quanto segue.

- (a) l'impegno di Treemnea a promuovere un'offerta pubblica di acquisto ai sensi dell'articolo 102 del TUF sulla totalità delle azioni di RCF Group finalizzata al *delisting* della Società ed assunzione da parte delle altre Parti della qualifica di coofferenti;
- (b) l'impegno di Arturo Vicari, Chiara Vicari, Annamaria Poldrugo, Alfredo Macchiaverna, Mauro Macchiaverna, Brookers e Remo Morlini a sciogliere il patto parasociale dagli stessi stipulato in data 26 aprile 2007, in caso di *delisting* della Società;
- (c) in caso di *delisting*, la modifica lo statuto della società che al fine di tener conto delle diverse componenti dell'azionariato conterrà clausole concernenti: i) il diritto di prelazione *pro quota* ai soci nel caso di trasferimento delle azioni della Società per atto tra vivi; ii) il diritto di covendita degli altri soci nel caso in cui un socio riceva da un soggetto terzo un'offerta di acquisto della propria partecipazione; iii) un meccanismo di nomina per voto di lista dei Consiglieri di Amministrazione e dei Sindaci che consenta ai soci una rappresentatività proporzionale negli organi sociali diversi dall'Assemblea.

Si precisa che gli aderenti al predetto patto coincidono con gli aderenti al patto descritto sub (i) ad eccezione di Treemnea, Carla Fabbri e Partecipazione e che le azioni vincolate a tale secondo patto sono la totalità di

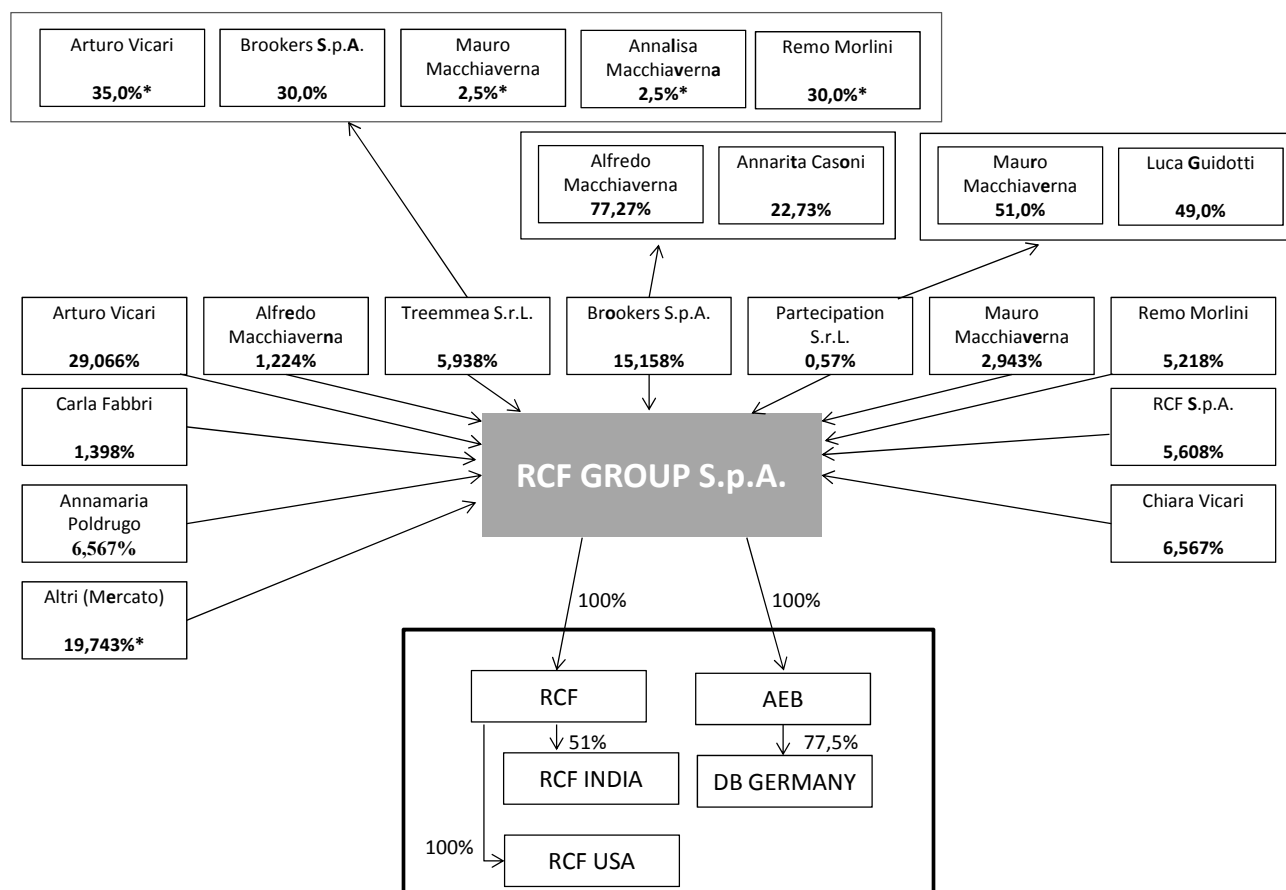
quelle di cui risultano titolari gli aderenti, pari complessivamente al 74,649% del capitale sociale di RCF Group.

L'estratto del suddetto Accordo è stato pubblicato, ai sensi di legge, in data 9 novembre 2012 ed è riportato in Appendice *sub* Allegato M.2 al presente Documento di Offerta.

Fatto salvo per quanto sopra indicato, non si ha conoscenza dell'esistenza di ulteriori patti parasociali aventi ad oggetto le azioni della Società.

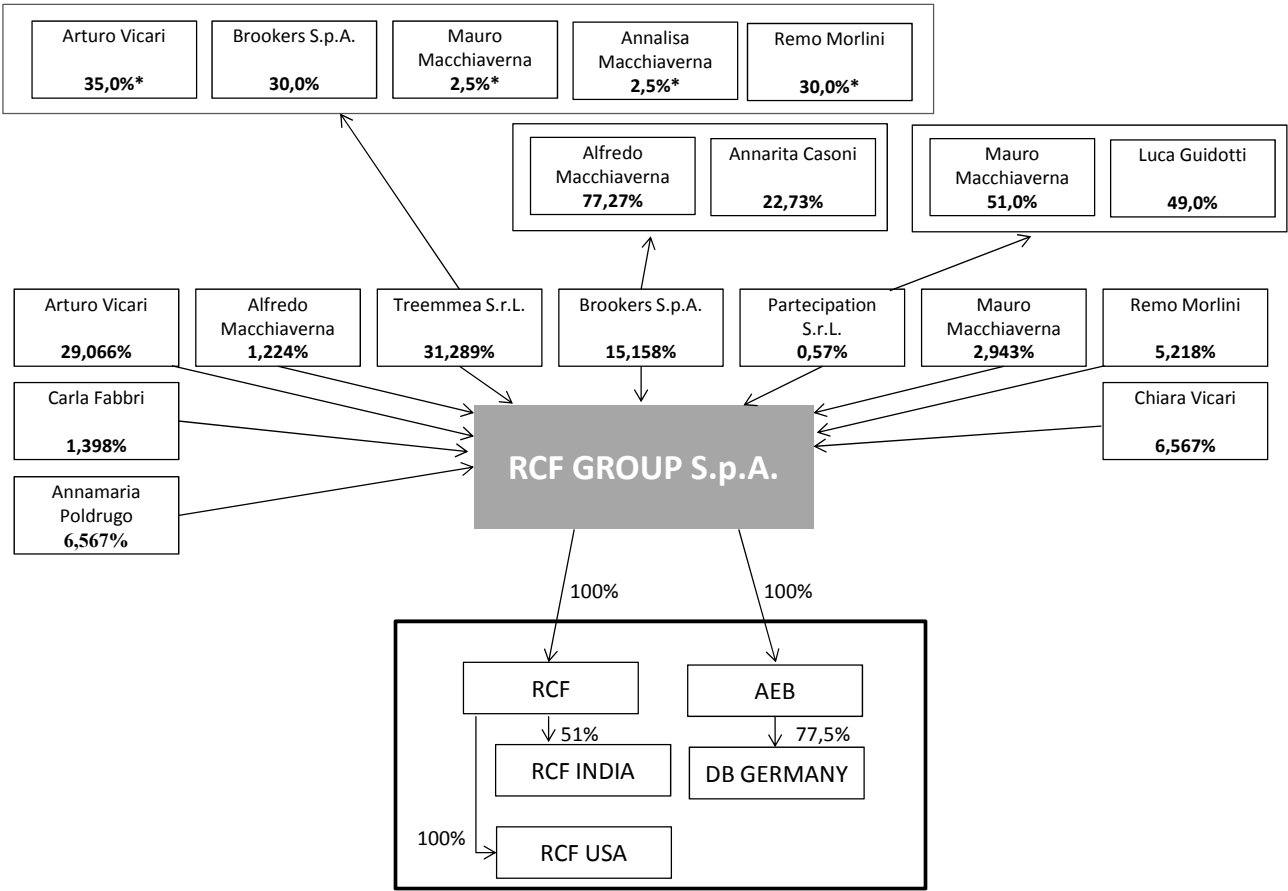
B.2.4.1 Sintetica rappresentazione dell'azionariato dell'Emittente ed evoluzione in seguito all'integrale Adesione all'Offerta

Il grafico che segue, aggiornato al 6 novembre 2012, illustra la composizione dell'azionariato dell'Emittente e le partecipazioni da questa detenute.



* All'interno è ricompresa anche la quota di Anima SGR S.p.A. pari al 7,526%.

Il grafico che segue illustra l'evoluzione dell'azionariato in caso di integrale Adesione all'Offerta.



B.2.5 Organi sociali

Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'articolo 14 dello statuto sociale, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è composto da 5 a 11 membri eletti dall'assemblea, previa determinazione del loro numero. I consiglieri durano in carica per un massimo di tre esercizi, scadono con l'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica e sono rieleggibili.

Il Consiglio di Amministrazione in carica alla data del Documento di Offerta – nominato dall'assemblea del 27 aprile 2010 ed in carica sino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2012 – risulta composto da 6 membri, come indicato nella tabella che segue:

Carica	Nome e cognome	Luogo e data di nascita
Presidente	Alfredo Macchiaverna	Castrignano del Capo (LE), 16 febbraio 1940
Vicepresidente e Amministratore delegato	Arturo Vicari	Bologna, 16 maggio 1941
Consigliere delegato	Remo Morlini	Reggio Emilia, 24 maggio 1939
Consigliere	Chiara Vicari	Bologna, 24 novembre 1971
Consigliere	Mauro Macchiaverna	Bologna, 19 dicembre 1971
Consigliere Indipendente	Graziano Grasselli	Reggio Emilia, 14 maggio 1971

Tutti i consiglieri sono domiciliati per la carica presso la sede dell'Emittente.

Alla data del Documento di Offerta non è stato costituito un comitato esecutivo all'interno del Consiglio di Amministrazione.

Collegio Sindacale

Ai sensi dell'articolo 20 dello statuto sociale, il Collegio Sindacale di RCF Group è composto da tre sindaci effettivi e due sindaci supplenti. I sindaci, che restano in carica per tre esercizi, scadono alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica e sono rieleggibili.

Il Collegio Sindacale in carica alla data del Documento di Offerta – nominato dall'assemblea in data 27 aprile 2010 ed in carica sino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2012 – è composto come segue:

Carica	Nome e cognome	Luogo e data di nascita
Presidente	Mauro De Lucchi	Bardi (PR), 23 luglio 1950
Sindaco effettivo	Filippo Girgenti*	Mascali (CT), 31 ottobre 1940
Sindaco effettivo	Mirco Zucca	Castelnovo né Monti (RE), 13 aprile 1971
Sindaco supplente	Loretta Gilioli	Castelnovo né Monti (RE), 18 maggio 1953
Sindaco supplente	Paolo Viano	Parma, 4 novembre 1960

* Si segnala che il rag. Filippo Girgenti ricopre attualmente la carica di Sindaco Effettivo di Brookers.

Tutti i membri del Collegio Sindacale sono domiciliati per la carica presso la sede dell'Emittente.

B.2.6 Andamento recente e prospettive

Le tabelle che seguono riportano il conto economico consolidato, la situazione finanziaria patrimoniale consolidata e la posizione finanziaria netta al 30 settembre 2012, tratte dal resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2012 di RCF Group non assoggettato a revisione contabile.

Prospetto di conto economico consolidato al 30 settembre 2012:

(Dati in Euro '000)

	30/09/2012	% su fatturato	30/09/2011	% su fatturato	var%
Fatturato	64.244	100,0%	60.157	100,0%	6,8%
Variazione delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	3.103	4,8%	1.231	2,0%	152,0%
Altri ricavi operativi	885	1,4%	554	0,9%	59,9%
Valore della produzione	68.233	106,2%	61.943	103,0%	10,2%
Acquisti	31.988	49,8%	23.845	39,6%	34,1%
Costi per servizi	16.823	26,2%	16.817	28,0%	0,0%
Godimento beni terzi	858	1,3%	967	1,6%	(11,3)%
Costo del personale	12.988	20,2%	12.995	21,6%	(0,1)%
Variazione delle rimanenze di materie prime	(2.560)	(4,0)%	666	1,1%	(484,4)%
Svalutazione crediti	635	1,0%	634	1,1%	0,2%
Accantonamenti	55	0,1%	183	0,3%	(69,8)%
Oneri diversi di gestione	649	1,0%	493	0,8%	31,6%
Costi della produzione	61.435	95,6%	56.599	94,1%	8,5%
Margine operativo lordo	6.797	10,6%	5.343	8,9%	27,2%
Ammortamento immobilizzazioni materiali	1.203	1,9%	1.126	1,9%	6,8%
Ammortamento Immobilizzazioni immateriali	1.641	2,6%	1.546	2,6%	6,2%
Margine operativo netto	3.953	6,2%	2.671	4,4%	48,0%
Proventi (oneri) finanziari	(1.167)	(1,8)%	(1.094)	(1,8)%	6,7%
Risultato prima delle imposte	2.785	4,3%	1.576	2,6%	76,7%
Imposte correnti	1.962	3,1%	1.270	2,1%	54,5%
Imposte differite	(53)	(0,1)%	(189)	(0,3)%	(71,8)%
Imposte dell'esercizio	1.908	3,0%	1.080	1,8%	76,7%
Utile netto d'esercizio	877	1,4%	496	0,8%	76,8%
Utile netto di terzi	105	0,2%	(8)	0,0%	(1.359,8)%
Utile netto del gruppo	773	1,2%	504	0,8%	53,2%

Prospetto della situazione finanziaria patrimoniale consolidata al 30 settembre 2012:

(Dati in Euro '000)

	30/09/2012	31/12/2011	Variazione
Rimanenze	28.735	28.927	(192)
Crediti commerciali	25.478	25.386	92
Attività fiscali per imposte correnti	1.886	2.174	(288)
Attività destinate alla dismissione	(60)	3.196	(3.256)
Altre attività correnti	539	656	(117)
ATTIVO CORRENTE (A)	56.578	60.339	(3.761)
Debiti commerciali	12.926	12.535	391
Fondi rischi	0	0	0
Altre passività correnti	6.180	5.382	798
PASSIVO CORRENTE (B)	19.106	17.917	1.189
CAPITALE CIRCOLANTE NETTO (A-B)	37.472	42.422	(4.950)
Immobilizzazioni materiali	13.281	14.241	(960)
Immobilizzazioni immateriali	17.793	18.516	(723)
Investimenti immobiliari non strumentali	0	0	0
Partecipazioni	(0)	0	(0)
Attività finanziarie	8.998	94	8.904
Altre attività non correnti	1.366	1.211	155
Imposte anticipate	1.944	2.897	(953)
ATTIVO NON CORRENTE (D)	43.381	36.959	6.422
Benefici verso i dipendenti	3.446	3.226	220
Fondi rischi	386	368	18
Altre passività non correnti	484	367	117
Imposte differite	1.306	1.503	(197)
PASSIVO NON CORRENTE (E)	5.622	5.464	158
CAPITALE INVESTITO NETTO (CCN+D-E)	75.232	73.917	1.315
Capitale sociale	32.000	32.000	0
Riserve	9.964	12.430	(2.466)
Utile (Perdita) d'esercizio	773	(1.728)	2.501
Capitale e riserva di terzi	(39)	(61)	22
Utile (Perdita) di terzi	105	45	60
PATRIMONIO NETTO	42.803	42.686	117
Disponibilità liquide	(3.183)	(3.746)	563
Attività finanziarie correnti	(500)	(997)	497
Debiti finanziari a breve	18.481	17.205	1.276
Debiti finanziari a medio-lungo termine	17.631	18.768	(1.137)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA (CIN-PN)	32.429	31.231	1.197
TOTALE FONTI	75.232	73.917	1.315

Posizione finanziaria netta consolidata al 30 settembre 2012:

(Dati in Euro '000)

	30/09/2012	30/06/2012
Cassa e disponibilità liquide	3.183	3.980
Crediti finanziari	500	500
Debiti verso le banche e prestiti a breve termine	(18.481)	(16.449)
Posizione finanziaria netta a breve termine	(14.799)	(11.968)
Debiti verso le banche e prestiti a medio-lungo termine	(17.631)	(18.489)
Posizione finanziaria netta a medio-lungo termine	(17.631)	(18.489)
Posizione finanziaria netta	(32.430)	(30.457)

Rendiconto finanziario consolidato sintetico al 30 settembre 2012:

(Dati in Euro '000)

	30/09/2012	30/06/2012
Cash-flow gestione corrente	5.881	4.674
Flusso di cassa derivante dall'attività operativa (A)	187	1.690
Gestione attività di investimento (B)	(1.975)	(1.364)
Gestione attività finanziaria (C)	(1.027)	(310)
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide nette (A+B+C)	(2.815)	16
Variazione area di consolidamento	478	478
Disponibilità liquide nette correnti all'inizio dell'esercizio	(12.462)	(12.462)
Disponibilità liquide nette correnti alla fine dell'esercizio	(14.799)	(11.968)

La tabella che seguono riporta prospetto delle variazioni del Patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2011 e al 30 giugno 2012, tratto dalla relazione semestrale al 30 giugno 2012 di RCF Group assoggettata a revisione contabile limitata.

Prospetto delle variazioni del Patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2011 e al 30 giugno 2012:

<i>in migliaia di Euro</i>	Saldo al 31/12/2010	Giroconto risultato	Dividendi distribuiti	Variazione netta Utili (perdite) iscritti a PN	Altri movimenti	Utile d'esercizio	Saldo al 31/12/2011
Capitale sociale	32.000						32.000
Riserve							
Riserva sovrapprezzo azioni	13.266				32		13.298
Riserva azioni proprie	(1.586)				(209)		(1.795)
Riserva legale	251	84					335
Riserva straordinaria	1.657	681					2.338
- Riserva transizione IAS	(6.678)						(6.678)
Utili(Perdite) iscritti a PN	(234)			(164)			(398)
Utili (perdite) portati a nuovo	6.622	(386)	(906)				5.330
Utile (perdita) dell'esercizio	379	(379)				(1.728)	(1.728)
Totale patrimonio netto del gruppo	45.677	-	(906)	(164)	(177)	(1.728)	42.702
Capitale e riserve di terzi	(57)	33	(27)				(51)
Utili(Perdite) iscritti a PN	(21)			11			(10)
Utile (perdita) dell'esercizio di terzi	33	(33)				45	45
Totale patrimonio netto di terzi	(45)	-	(27)	11	-	45	(16)
Totale patrimonio netto	45.631	-	(933)	(153)	(177)	(1.683)	42.686

<i>in migliaia di Euro</i>	Saldo al 31/12/2011	Giroconto risultato	Dividendi distribuiti	Variazione netta Utili (perdite) iscritti a PN	Variazione conso	Utile d'esercizio	Saldo al 30/06/2012
Capitale sociale	32.000						32.000
Riserve							
Riserva sovrapprezzo azioni	13.298						13.298
Riserva azioni proprie	(1.795)						(1.795)
Riserva legale	335						335
Riserva straordinaria	2.338						2.338
- Riserva transizione IAS	(6.678)						(6.678)
Utili(Perdite) iscritti a PN*	(398)			(86)			(484)
Utili (perdite) portati a nuovo	5.330	(1.728)			(594)**		3.008
Utile (perdita) dell'esercizio	(1.728)	1.728				737	737
Totale patrimonio netto del gruppo	42.702	-	-	(86)	(594)	737	42.758
Capitale e riserve di terzi	(51)	45	(23)				(30)
Utili(Perdite) iscritti a PN	(10)			(1)			(10)
Utile (perdita) dell'esercizio di terzi	45	(45)				86	86
Totale patrimonio netto di terzi	(16)	-	(23)	(1)	-	86	46
Totale patrimonio netto	42.686	-	(23)	(87)	(594)	823	42.804

* Gli Utili (Perdite) iscritti a PN sono al lordo dell'effetto fiscale (positivo per Euro 86 migliaia, di cui positivo per Euro 9 migliaia nel periodo).

** La variazione area conso negativa per Euro 594 migliaia si riferisce all'effetto dell'uscita dal perimetro di SGM Technology for Lighting S.r.l..

Note di commento al 30 settembre 2012:

Fatturato:

Il Fatturato consolidato dei primi 9 mesi si attesta a 64,2 milioni di Euro in aumento del 6,8% rispetto ai 60,2 milioni di Euro al 30 settembre 2011, con una crescita del settore audio del 12,6% e una diminuzione del settore luci del 49,7% con 2,8 milioni di Euro nei primi 5 mesi di consolidamento, rispetto ai 5,6 milioni di Euro al 30 settembre 2011.

Nello specifico il settore audio ha registrato un incremento del 17,6% nella linea di business Audio Professionale e un decremento del 5% nella Sonorizzazione Pubblica.

La ripartizione geografica del fatturato progressivo dei primi 9 mesi rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, mostra in particolare una crescita nel Regno Unito del 13,3%, nel mercato statunitense del 19,1% e nel Resto del Mondo del 19,5%. Nel mercato domestico si è invece registrata una flessione del 23,2%.

Margine Operativo Lordo:

Il Margine Operativo Lordo (EBITDA) risulta pari a 6,8 milioni di Euro con un'incidenza del 10,6% sul fatturato (Euro 5,3 milioni con un'incidenza del 8,9% al 30 settembre 2011).

Margine Operativo Netto:

Il Margine operativo netto (EBIT) ammonta a 4,0 milioni di Euro con un'incidenza sul fatturato del 6,2%, in crescita rispetto al 30 settembre 2011 (2,7 milioni di Euro, incidenza sul fatturato del 4,4%).

Posizione Finanziaria Netta:

La Posizione Finanziaria Netta del Gruppo al 30 settembre 2012, negativa per 32,4 milioni di Euro (30,5 milioni di Euro al 30 giugno 2012), risente della componente legata alla crescita del fatturato, che ha richiesto un incremento dell'utilizzo di risorse finanziarie a sostegno dello sviluppo commerciale.

Sintesi dei ricavi e delle prestazioni di servizi e posizione creditoria e debitoria con le società del Gruppo elise in sede di consolidamento, al 30 giugno 2012:

RICAVI INTERCOMPANY	A.E.B. IND. S.R.L	DB TECH. GMBH	RCF INDIA PLTD	RCF S.p.A.	RCF USA INC.	RCF GROUP S.p.A.	SGM S.p.A.	Totale
Fatturato	(1.436)	(2.443)	0	(3.119)	0	(3.099)	(8)	(10.105)
Altri ricavi operativi	(2)	0	0	(23)	0	(1)	0	(26)
Ricavi finanziari	0	0	0	0	0	(118)	0	(118)
TOTALE	(1.438)	(2.443)	0	(3.142)	0	(3.218)	(8)	(10.249)

COSTI INTERCOMPANY	A.E.B. IND. S.R.L	DB TECH. GMBH	RCF INDIA PLTD	RCF S.p.A.	RCF USA INC.	RCF GROUP S.p.A.	SGM S.p.A.	Totale
Acquisti	(2.092)	(320)	0	(1.510)	(2.003)	0	(367)	(6.292)
Servizi e godimento beni di terzi	(1.783)	0	0	(2.029)	80	0	(85)	(3.817)
Oneri diversi di gestione	(4)	0	0	0	0	0	0	(4)
Costi finanziari	(9)	0	0	(28)	0	0	(81)	(118)
Differenze passive da conso	0	0	0	0	0	(17)	0	(17)
TOTALE	(3.888)	(320)	0	(3.567)	(1.924)	(17)	(533)	(10.249)

CREDITI INTERCOMPANY	A.E.B. IND. S.R.L	DB TECH. GMBH	RCF INDIA PLTD	RCF S.p.A.	RCF USA INC.	RCF GROUP S.p.A.	SGM S.p.A.	Totale
Crediti finanziari	0	0	0	0	0	(5.500)	0	(5.500)
Crediti commerciali	(1.779)	(294)	(6)	(5.647)	(38)	(3.223)	0	(10.986)
TOTALE	(1.779)	(294)	(6)	(5.647)	(38)	(8.723)	0	(16.486)

DEBITI INTERCOMPANY	A.E.B. IND. S.R.L	DB TECH. GMBH	RCF INDIA PLTD	RCF S.p.A.	RCF USA INC.	RCF GROUP S.p.A.	SGM S.p.A.	Totale
Debiti finanziari	(1.500)	0	0	(4.000)	0	0	0	(5.500)
Debiti commerciali	(2.628)	0	(81)	(2.641)	(5.619)	(19)	0	(10.986)
TOTALE	(4.128)	0	(81)	(6.641)	(5.619)	(19)	0	(16.486)

Saldi patrimoniali ed economici al 30 giugno 2012 relativi a rapporti con parti correlate diverse da società direttamente o indirettamente controllate:

<i>in migliaia di Euro</i>	Totale	di cui verso parti correlate	% sul totale
Voci di conto economico			
Costi per servizi	11.347	1.407	12,40%
Costi del personale	8.823	389	4,41%
Godimento beni di terzi	586	-	0,00%
Voci di stato patrimoniale			
Benefit post-impiego	3.442	61	1,77%
Debiti commerciali	14.924	213	1,43%
Altre passività correnti	3.504	525	14,97%
Flussi finanziari			
Benefit post-impiego	215	15	7,13%
Debiti commerciali	3.559	180	5,05%
Altri debiti	(400)	96	(23,88)%

Garanzie e covenants connessi ai contratti di finanziamento in essere:

Alla data del 30 giugno 2012 si segnala che sulla titolarità del fabbricato adibito a sede operativa della controllata RCF S.p.A. risulta iscritta una garanzia ipotecaria, per un ammontare complessivo pari a Euro 15.750 migliaia, a fronte del finanziamento ottenuto dalla Banca Popolare di Verona e Novara, il cui debito residuo al 30 giugno 2012 ammonta a Euro 6.267 migliaia.

Si precisa inoltre che i contratti di finanziamento in essere al 30 giugno 2012 non prevedono l'assunzione di impegni da parte delle società titolari del mutuo (*covenants* finanziari) ma solo una serie di obblighi informativi verso le banche finanziatrici, la cui violazione comporterebbe la risoluzione anticipata del contratto.

Prospettive

Nei primi nove mesi dell'esercizio in corso, il fatturato consolidato dell'Emittente si è attestato a 64,2 milioni di Euro in aumento del 6,8% rispetto ai 60,2 milioni registrati nei primi nove mesi dell'esercizio scorso. Particolarmente rilevante si è mostrata la crescita nel settore audio che, dopo l'uscita del Gruppo dal settore luce, ha beneficiato della focalizzazione del *management* sul *core business* storico (audio professionale). Nel mese di gennaio 2012, il Gruppo ha infatti perfezionato la cessione di SGM Technology for Lighting S.p.A., società acquistata nel 2009.

Il Margine Operativo Lordo dei primi nove mesi dell'esercizio in corso si è attestato a 6,8 milioni di Euro con un'incidenza del 10,6% sul fatturato (Euro 5,3 milioni con un'incidenza del 8,9% al 30 settembre 2011). La marginalità ha beneficiato della scelta di uscire dal settore luce, linea di business che contribuiva in maniera negativa alla marginalità del Gruppo.

Il *management* ha dichiarato che il *trend* di crescita registrato nei primi nove mesi possa ragionevolmente essere confermato anche nell'ultimo trimestre dell'esercizio in corso.

Per una maggiore descrizione dei programmi futuri elaborati dagli Offerenti si veda la Sezione G, Paragrafo G.2 del presente Documento di Offerta.

B.3 Intermediari

L'intermediario incaricato dall'Offerente – Acquirente Unico per il coordinamento della raccolta delle Adesioni all'Offerta è Banca Aletti & C. S.p.A. - Gruppo Banco Popolare, con sede legale in Milano, Via Santo Spirito, 14 (**“Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni”**).

Gli intermediari incaricati della raccolta delle Adesioni all'Offerta autorizzati a svolgere la loro attività in Italia tramite sottoscrizione e consegna della scheda di adesione (**“Schede di Adesione”**) sono i seguenti (**“Intermediari Incaricati”**):

- BANCA ALETTI & C. S.p.A. - Gruppo Banco Popolare
- Banca IMI S.p.A. - Gruppo INTESA SANPAOLO
- BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.p.A.
- BNP Paribas Securities Services S.C.A. Succursale di Milano
- Citibank NA - Milan Branch
- EQUITA S.I.M. S.p.A.
- ISTITUTO CENTRALE DELLE BANCHE POPOLARI ITALIANE S.p.A.

Le Schede di Adesione potranno pervenire agli Intermediari Incaricati anche per il tramite di ogni intermediario autorizzato (banche, società di intermediazione mobiliare, imprese di investimento, agenti di cambio – collettivamente gli **“Intermediari Depositari”**). Gli Intermediari Incaricati raccoglieranno le Schede di Adesione, terranno in deposito le Azioni apportate all'Offerta, ivi incluse le Azioni apportate durante l'eventuale Riapertura dei Termini, verificheranno la regolarità e conformità delle suddette Schede di Adesione e delle Azioni alle condizioni dell'Offerta e provvederanno al pagamento del Corrispettivo secondo le modalità ed i tempi indicati nella sezione F del Documento di Offerta.

Alla Data di Pagamento e alla Data di Pagamento ad Esito della Riapertura dei Termini, gli Intermediari Incaricati trasferiranno le Azioni, per il tramite dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, su un conto deposito titoli intestato all'Offerente – Acquirente Unico.

Il Documento di Offerta, la Scheda di Adesione sono disponibili presso la sede dell'Offerente – Acquirente Unico, dell'Emittente, presso la sede direzionale di Via Roncaglia 12, Milano, dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni. Sono altresì disponibili per la consultazione, i documenti indicati nella successiva Sezione N.

Il Documento di Offerta è altresì disponibile sul sito internet dell'Emittente www.rcf-group.it.

C. CATEGORIE E QUANTITATIVI DI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA

C.1 Categoria degli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta e relative quantità

L'Offerta ha ad oggetto n. 8.112.199 Azioni (incluse quindi le n. 1.794.498 azioni proprie indirettamente detenute dall'Emittente tramite la controllata RCF S.p.A., pari al 5,608% del capitale sociale dell'Emittente), rappresentative del 25,351% del capitale sociale dell'Emittente, ossia la totalità delle azioni RCF Group in circolazione, dedotte le n. 23.887.801 azioni detenute dagli Offerenti, rappresentative del 74,649% del capitale sociale.

Il numero delle Azioni oggetto dell'Offerta potrà variare in diminuzione, qualora gli Offerenti acquistino, durante il Periodo di Adesione e/o la Riapertura dei Termini, Azioni dell'Emittente nel rispetto di quanto disposto dall'articolo 41, comma 2, lettera c), numero 1) e dall'articolo 42, comma 2, del Regolamento Emittenti.

Le Azioni portate in Adesione all'Offerta dovranno essere libere da vincoli di ogni genere e natura – reali, obbligatori e personali – oltre che liberamente trasferibili.

C.2 Comunicazioni o domande di autorizzazioni richieste dalla normativa applicabile

La promozione dell'Offerta non è soggetta all'ottenimento di alcuna autorizzazione.

D. STRUMENTI FINANZIARI DELLA SOCIETÀ EMITTENTE O AVENTI COME SOTTOSTANTE DETTI STRUMENTI POSSEDUTI DAGLI OFFERENTI, ANCHE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA

D.1 Numero e categorie di strumenti finanziari dell'Emittente detenuti dagli Offerenti

D.1.a Treemmea

D.1.1.a Numero e categorie di strumenti finanziari dell'Emittente detenuti da Treemmea

Alla data del Documento di Offerta, Treemmea detiene direttamente n. 1.900.000 azioni ordinarie RCF Group, pari al 5,938% del capitale sociale dell'Emittente.

Treemmea ha il diritto di esercitare il diritto di voto in relazione alla totalità del suddetto numero di azioni che possiede.

D.1.b Brookers

D.1.1.b Numero e categorie di strumenti finanziari dell'Emittente detenuti da Brookers

Alla data del Documento di Offerta, Brookers detiene direttamente n. 4.850.675 azioni ordinarie RCF Group, pari al 15,158% del capitale sociale dell'Emittente.

Brookers ha il diritto di esercitare il diritto di voto in relazione alla totalità del suddetto numero di azioni che possiede.

D.1.b Participation

D.1.1.c Numero e categorie di strumenti finanziari dell'Emittente detenuti da Participation

Alla data del Documento di Offerta, Participation detiene direttamente n. 182.380 azioni ordinarie RCF Group, pari al 0,570% del capitale sociale dell'Emittente.

Participation ha il diritto di esercitare il diritto di voto in relazione alla totalità del suddetto numero di azioni che possiede.

D.1.d Carla Fabbri

D.1.1.d Numero e categorie di strumenti finanziari dell'Emittente detenuti da Carla Fabbri

Alla data del Documento di Offerta, Carla Fabbri detiene direttamente n. 447.435 azioni ordinarie RCF Group, pari al 1,398% del capitale sociale dell'Emittente.

Mauro Macchiaverna in virtù di procura generale ha ogni potere di ordinaria e straordinaria amministrazione sui beni di proprietà di Carla Fabbri, ivi compresa la partecipazione dalla stessa detenuta in RCF Group. Con riferimento alla rappresentanza in assemblea si applica l'articolo 2372, secondo comma, del codice civile.

D.1.e Alfredo Macchiaverna

D.1.1.e Numero e categorie di strumenti finanziari dell'Emittente detenuti da Alfredo Macchiaverna

Alla data del Documento di Offerta, Alfredo Macchiaverna detiene l'1,224% del capitale sociale dell'Emittente.

Alfredo Macchiaverna ha il diritto di esercitare il diritto di voto in relazione alla totalità del suddetto numero di azioni che possiede.

D.1.f Mauro Macchiaverna

D.1.1.f Numero e categorie di strumenti finanziari dell'Emittente detenuti da Mauro Macchiaverna

Alla data del Documento di Offerta, Mauro Macchiaverna detiene direttamente n. 941.910 azioni ordinarie RCF Group, pari al 2,943% del capitale sociale dell'Emittente.

Mauro Macchiaverna ha il diritto di esercitare il diritto di voto in relazione alla totalità del suddetto numero di azioni che possiede.

D.1.g Remo Morlini

D.1.1.g Numero e categorie di strumenti finanziari dell'Emittente detenuti da Remo Morlini

Alla data del Documento di Offerta, Remo Morlini detiene direttamente n. 1.669.739 azioni ordinarie RCF Group, pari al 5,218% del capitale sociale dell'Emittente.

Remo Morlini ha il diritto di esercitare il diritto di voto in relazione alla totalità del suddetto numero di azioni che possiede.

D.1.h Annamaria Poldrugo

D.1.1.h Numero e categorie di strumenti finanziari dell'Emittente detenuti da Annamaria Poldrugo

Alla data del Documento di Offerta, Annamaria Poldrugo detiene direttamente n. 2.101.316 azioni ordinarie RCF Group, pari al 6,567% del capitale sociale dell'Emittente.

Annamaria Poldrugo ha il diritto di esercitare il diritto di voto in relazione alla totalità del suddetto numero di azioni che possiede.

D.1.i Arturo Vicari

D.1.1.i Numero e categorie di strumenti finanziari dell'Emittente detenuti da Arturo Vicari

Alla data del Documento di Offerta, Arturo Vicari detiene direttamente n. 9.301.270 azioni ordinarie RCF Group, pari al 29,066% del capitale sociale dell'Emittente.

Arturo Vicari ha il diritto di esercitare il diritto di voto in relazione alla totalità del suddetto numero di azioni che possiede.

D.1.h Chiara Vicari

D.1.1.h Numero e categorie di strumenti finanziari dell'Emittente detenuti da Chiara Vicari

Alla data del Documento di Offerta, Chiara Vicari detiene direttamente n. 2.101.316 azioni ordinarie RCF Group, pari al 6,567% del capitale sociale dell'Emittente.

Chiara Vicari ha il diritto di esercitare il diritto di voto in relazione alla totalità del suddetto numero di azioni che possiede.

D.2 Indicazione dell'eventuale esistenza di contratti di riporto, prestito titoli, diritti di usufrutto o di pegno sugli strumenti finanziari dell'Emittente ovvero ulteriori contratti di altra natura aventi come sottostante tali strumenti finanziari

Si segnala che, a garanzia dell'esatto e puntuale adempimento da parte dell'Offerente - Acquirente Unico delle obbligazioni rivenienti dal Contratto di Finanziamento, saranno costituite, inter alia, a favore della Banca Finanziatrice le seguenti garanzie:

- (a) un pegno sulla totalità delle azioni dell'Emittente di proprietà di Treemnea pari al 5,938% del capitale sociale di RCF Group a garanzia della linea A e della linea B; e
- (b) un pegno sul 100% delle azioni dell'Emittente che saranno acquistate dall'Offerente – Acquirente Unico nel contesto dell'Offerta a garanzia della linea A e dalla linea B.

I diritti di voto inerenti le azioni sulle quali saranno costituite le garanzie ai sensi dei paragrafi (a) e (b) che precedono sono rimasti in capo a Treemnea. Per ulteriori dettagli sul Contratto di Finanziamento si veda la Sezione G, Paragrafo G.1.1 del presente Documento di Offerta.

Si segnala inoltre che Brookers ha costituito pegno su azioni RCF Group di sua proprietà a garanzia di due finanziamenti; in particolare:

- (i) pegno su n. 2.250.000 azioni RCF Group a favore di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. a garanzia di un contratto di mutuo di Euro 350.000,00 sottoscritto in data 28 giugno 2012, assistito da garanzia fideiussoria personale del dott. Alfredo Macchiaverna, da estinguersi tramite il pagamento di dieci rate semestrali, della durata complessiva di cinque anni e con un tasso di interesse basato sull'Euribor a sei mesi; e
- (ii) pegno su n. 1.100.000 azioni RCF Group a favore di Banco Popolare - Banco S. Geminiano e S. Prospero a garanzia di un contratto di mutuo di Euro 500.000,00 sottoscritto in data 29 luglio 2009 da estinguersi tramite il pagamento di cinque rate posticipate della durata complessiva di sessanta mesi e con un tasso di interesse basato sull'Euribor a sei mesi.

Salvo quanto sopra, alla data del Documento di Offerta, nessuno tra gli Offerenti ha stipulato contratti di riporto, prestito titoli, diritti di usufrutto o di pegno aventi ad oggetto le azioni dell'Emittente né hanno contratto ulteriori impegni di altra natura aventi come sottostante le azioni di RCF Group (quali, a titolo meramente esemplificativo, contratti di opzione, *future*, *swap*, contratti a termine su detti strumenti finanziari), neppure a mezzo di società fiduciarie o per interposta persona o tramite società controllate.

E. CORRISPETTIVO UNITARIO PER GLI STRUMENTI FINANZIARI E SUA GIUSTIFICAZIONE

E.1 Indicazione del corrispettivo unitario e sua determinazione

Il Corrispettivo offerto dagli Offerenti che sarà interamente versato in denaro alla Data di Pagamento ed alla Data di Pagamento ad Esito della Riapertura dei Termini (come definite al Paragrafo F.1.), è fissato in Euro 0,65 per ciascuna Azione consegnata in Adesione all'Offerta.

Non vi sarà nessun aggiustamento del Corrispettivo per effetto di dividendi, dal momento che non è prevista alcuna distribuzione di riserve o dividendi straordinari tra la data del presente Documento di Offerta e la Data di Pagamento e/o la Data di Pagamento ad Esito della Riapertura dei Termini.

Il Corrispettivo si intende al netto dei bolli, in quanto dovuti, e dei compensi, provvigioni e spese che rimarranno a carico esclusivo degli Offerenti. L'imposta sostitutiva sulle plusvalenze, ove dovuta, è a carico degli aderenti all'Offerta ai sensi del D.lgs. 461/97.

Il Corrispettivo è stato determinato a seguito di autonome valutazioni degli Offerenti, tenuto anche conto del premio implicito che verrà corrisposto agli Aderenti all'Offerta, pari al 20% circa rispetto al Prezzo Medio Ponderato dei prezzi ufficiali di Borsa Italiana nei dodici mesi antecedenti la data della Comunicazione.

Il Corrispettivo incorpora uno sconto pari a circa l'8,2% rispetto al prezzo di quotazione ufficiale di Borsa alla data del 5 novembre 2012 (ultimo giorno di mercato aperto anteriore alla diffusione del comunicato ai sensi dell'articolo 102 del TUF), pari a Euro 0,7082 nonché i seguenti premi rispetto alla media ponderata dei prezzi ufficiali dei periodi di riferimento sotto considerati:

Periodo	Prezzo Medio Ponderato per volumi giornalieri (in Euro)	Premio Offerta
<i>Media 1 mese</i>	0,6447	0,8%
<i>Media 3 mesi</i>	0,5894	10,3%
<i>Media 6 mesi</i>	0,5208	24,8%
<i>Media 12 mesi</i>	0,5389	20,6%

Fonte: Elaborazione su dati ufficiali Bloomberg.

E.1.1 Premi storici pagati in offerte pubbliche di acquisto volontarie con corrispettivo in denaro realizzate in Italia

La seguente tabella riporta i premi impliciti pagati in offerte pubbliche di acquisto (“OPA”) volontarie con corrispettivo in contanti realizzate in Italia negli ultimi 5 anni, rispetto al prezzo ufficiale registrato nell’ultimo Giorno di Borsa Aperta precedente la comunicazione delle offerte e rispetto alle medie ponderate dei prezzi ufficiali con riferimento all’ultimo mese, tre mesi, sei mesi e un anno precedente la comunicazione delle offerte e, il premio implicito del Corrispettivo rispetto alle medie ponderate dei prezzi ufficiali dell’Azione con riferimento agli stessi periodi.

Periodo	Premi medi OPA precedenti	Premio implicito nel Corrispettivo
<i>Giorno precedente</i>	15,8%	-8,2%
<i>Media 1 mese</i>	22,6%	0,8%
<i>Media 3 mesi</i>	20,9%	10,3%
<i>Media 6 mesi</i>	14,7%	24,8%
<i>Media 12 mesi</i>	6,4%	20,6%

Fonte: Elaborazione su dati BORSA ITALIANA S.p.A. e su dati contenuti nei documenti di offerta relativi ad offerte pubbliche di acquisto volontarie intercorse in Italia negli ultimi 5 anni: Immobiliare Lombarda S.p.A. (2008), Ducati Motor Holding S.p.A. (2008), Cremonini S.p.A. (2008), Lavorwash S.p.A. (2008), Marazzi Group S.p.A. (2008), Guala Closures S.p.A. (2008), Meliorbanca S.p.A. (2008), Banca Popolare di Intra S.p.A. (2008), Smurfit Sisa S.p.A. (2008), Navigazione Montanari S.p.A. (2008), Negri Bossi S.p.A. (2008), Ergo Previdenza S.p.A. (2008), Anima S.G.R.p.A. (2008), Banca Italease S.p.A. (2009), FMR - Art'è S.p.A. (2009), RGI S.p.A. (2009), Mirato S.p.A. (2009), Realty Vailog S.p.A. (2009), Gewiss S.p.A. (2010), Mediterranea delle Acque S.p.A. (2010), Fastweb S.p.A. (2010), ERG Renew S.p.A. (2010), Granitifiandre S.p.A. (2010), Gewiss S.p.A. (2011), Toscana Finanza S.p.A. (2011), Gruppo Minerali Maffei S.p.A. (2011), Parmalat S.p.A. (2011), Benetton Group S.p.A. (2012) e Buongiorno S.p.A. (2012).

Si precisa che, nella determinazione del Corrispettivo, gli Offerenti non si sono avvalsi di perizie elaborate da soggetti indipendenti finalizzate alla valutazione della congruità dello stesso.

E.2 Indicazione Esborso Massimo

L’Esborso Massimo dell’Offerta, in caso di Adesione totalitaria all’Offerta da parte di tutti gli aventi diritto, è pari ad Euro 5.272.929,35.

E.3 Confronto del corrispettivo con alcuni indicatori relativi all'Emittente

La tabella seguente riporta alcuni dati ed indicatori con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 31 dicembre 2010 e ai semestri chiusi al 30 giugno 2012 e 30 giugno 2011, espressi anche con riferimento alle singole azioni.

Valori in migliaia di Euro	30 giugno 2012	30 giugno 2011	2011	2010
Risultato Operativo Lordo - EBITDA*	5.090	3.771	6.132	6.645
Risultato Operativo Netto - EBIT	3.197	2.082	590	3.175
Risultato netto	737	308	(1.728)	379
Cash Flow netto	15	(4.407)	(4.876)	(4.973)
Dividendi**	non applicabile	non applicabile	0	906
Patrimonio netto	42.804	45.035	42.686	45.631
Patrimonio netto tangibile ***	24.860	22.302	24.170	23.391

* Il Risultato Operativo Lordo, che nella circostanza è qualificato dall'Emittente anche come EBITDA, è definito come utile netto dell'esercizio al lordo delle imposte (correnti e anticipate/differite), degli oneri finanziari netti e degli ammortamenti/svalutazioni delle immobilizzazioni. Il Risultato Operativo Lordo (EBITDA) è un indicatore utilizzato dal *management* dell'Emittente per monitorare e valutare l'andamento economico societario. Il Risultato Operativo Lordo (EBITDA) non è un indicatore la cui determinazione è definita come misura contabile né nell'ambito dei principi contabili italiani né degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerato una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo dell'Emittente. Per la stessa motivazione, il criterio di determinazione del Risultato Operativo Lordo (EBITDA) applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società.

** Secondo il principio della competenza economica e non per cassa.

*** Patrimonio netto tangibile calcolato come patrimonio netto ridotto per il valore di bilancio delle attività immateriali.

Valori in Euro	30 giugno 2012	30 giugno 2011	2011	2010
EBITDA per azione*	0,15	0,12	0,19	0,20
EBIT per azione	0,10	0,07	0,02	0,10
Cash Flow per azione	0,00	negativo	negativo	negativo
Risultato netto per azione	0,02	0,01	negativo	0,01
Dividendi per azione**	non applicabile	non applicabile	0	0,03
Patrimonio netto per azione	1,33	1,41	1,33	1,43
Patrimonio netto tangibile per azione**	0,77	0,70	0,76	0,73

* Il Risultato Operativo Lordo, che nella circostanza è qualificato dall'Emittente anche come EBITDA, è definito come utile netto dell'esercizio al lordo delle imposte (correnti e anticipate/differite), degli oneri finanziari netti e degli ammortamenti/svalutazioni delle immobilizzazioni. Il Risultato Operativo Lordo (EBITDA) è un indicatore utilizzato dal *management* dell'Emittente per monitorare e valutare l'andamento economico societario. Il Risultato Operativo Lordo (EBITDA) non è un indicatore la cui determinazione è definita come misura contabile né nell'ambito dei principi contabili italiani né degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerato una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo dell'Emittente. Per la stessa motivazione, il criterio di determinazione del Risultato Operativo Lordo (EBITDA) applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società.

** Secondo il principio della competenza economica e non per cassa.

*** Patrimonio netto tangibile calcolato come patrimonio netto ridotto per il valore di bilancio delle attività immateriali.

Nella tabella che segue si riportano, in relazione alle azioni RCF Group, i rapporti Prezzo/Patrimonio netto per azione e Prezzo/Patrimonio netto tangibile per azione impliciti nel Corrispettivo. I dati sono tratti dal bilancio consolidato di RCF Group al 31 dicembre 2011 e 31 dicembre 2010 e dalla Relazione Semestrale consolidata di RCF Group al 30 giugno 2012 e al 30 giugno 2011.

<i>Valori in Euro</i>	30 giugno 2012	30 giugno 2011	2011	2010
Prezzo/Patrimonio Netto per azione	0,49	0,46	0,49	0,45
Prezzo/Patrimonio Netto Tangibile per azione	0,84	0,93	0,86	0,89

Si evidenzia, in particolare, che il Corrispettivo risulta inferiore al Patrimonio Netto per Azione.

Con riferimento al Corrispettivo, la tabella che segue riporta i seguenti multipli riferiti all'Emittente confrontati con quelli di un campione di società quotate comparabili con l'Emittente per tipologia di attività svolta nel settore di riferimento, seppure differenti in termini di dimensioni aziendali, mercati di riferimento, modello di *business* e posizionamento competitivo. Per il calcolo dei multipli impliciti delle società comparabili si fa riferimento ai prezzi ufficiali registrati il 05 Novembre 2012, giorno antecedente l'annuncio dell'Offerta:

	EV/EBITDA *		EV/EBIT **		P/E ***		P/CASH FLOW ****		P/BOOK *****	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
HARMAN INTERNATIONAL	8,8 x	12,7 x	15,1 x	29,3 x	23,2 x	53,9 x	9,6 x	13,1 x	2,3	2,5
SABAF SPA	3,8 x	2,9 x	6,5 x	4,3 x	9,3 x	5,9 x	4,5 x	4,0 x	0,8	0,8
DOLBY	6,7 x	6,6 x	7,3 x	7,1 x	13,6 x	14,4 x	10,5 x	12,8 x	2,4	2,8
INTERPUMP	7,0 x	9,0 x	8,7 x	12,1 x	13,3 x	21,3 x	14,2 x	8,7 x	1,8	2,0
MEDIA	6,6x	7,8x	9,4x	13,2x	14,8 x	23,9 x	9,7 x	9,6 x	1,9 x	2,0 x
RCF Group S.p.A.	8,3 x	6,9 x	86,2 x	14,5 x	<i>negativo</i>	65,0 x	297,1x	<i>negativo</i>	0,5 x	0,5 x

* Enterprise Value (ovvero valore dell'impresa calcolato come somma tra la capitalizzazione in base al Corrispettivo, rettificata per le azioni proprie, e la posizione finanziaria netta) rapportato Risultato Operativo Lordo (EBITDA) con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 31 dicembre 2010;

** Enterprise Value rapportato al Risultato Operativo Netto (EBIT), con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 31 dicembre 2010;

*** Rapporto tra prezzo ufficiale di chiusura del 5 novembre 2012 e risultato netto per azione dell'esercizio di riferimento;

**** Rapporto tra prezzo ufficiale di chiusura del 5 novembre 2012 e cash flow (risultato netto consolidato + ammortamenti + svalutazioni + accantonamenti) per azione dell'esercizio di riferimento;

***** Rapporto tra prezzo ufficiale di chiusura del 5 novembre 2012 e Patrimonio Netto per azione dell'esercizio.

E.4 Media aritmetica ponderata mensile dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni dell'Emittente nei dodici mesi precedenti l'inizio dell'Offerta

Di seguito si riportano la media aritmetica ponderata per i volumi scambiati dei prezzi ufficiali di borsa dell'Emittente, i volumi totali delle azioni ordinarie dell'Emittente scambiati e il controvalore complessivo dei volumi scambiati per ciascuno dei periodi considerati rispetto alla data del 5 novembre 2012 incluso (ultimo giorno di mercato aperto anteriore alla diffusione del comunicato ai sensi dell'articolo 102 del TUF).

Periodo considerato	Media Ponderata (in Euro)	Volumi totali (migliaia di azioni)	Controvalori totali (in Euro migliaia)
1 mese	0,6447	681	439
3 mesi	0,5894	1.123	662
6 mesi	0,5208	1.778	926
12 mesi	0,5389	2.186	1.178

Fonte: Elaborazione su dati ufficiali Bloomberg.

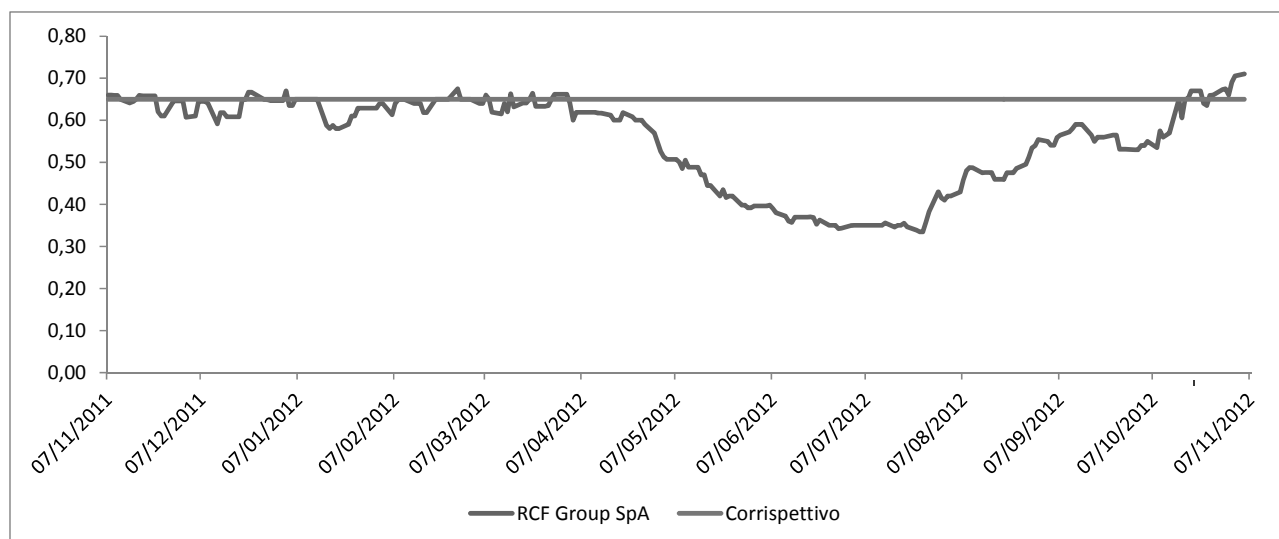
La seguente tabella riporta le medie aritmetiche ponderate per i volumi giornalieri delle quotazioni ufficiali delle azioni ordinarie RCF Group registrate in ciascuno dei dodici mesi precedenti il 5 novembre 2012 incluso (ultimo giorno di mercato aperto anteriore alla diffusione del Comunicato ai sensi dell'articolo 102 del TUF).

Periodo considerato	Prezzo Medio Ponderato per volumi giornalieri (in Euro)	Premi impliciti (in %)
1-2-5 Novembre 2012	0,70	-7,18%
Ottobre 2012	0,64	1,94%
Settembre 2012	0,56	17,08%
Agosto 2012	0,49	32,23%
Luglio 2012	0,40	61,27%
Giugno 2012	0,36	80,66%
Maggio 2012	0,47	38,91%
Aprile 2012	0,61	6,62%
Marzo 2012	0,64	1,36%
Febbraio 2012	0,64	1,96%
Gennaio 2012	0,61	5,96%
Dicembre 2011	0,62	5,19%
7-30 Novembre 2011	0,64	2,35%

Fonte: Elaborazione su dati ufficiali Bloomberg.

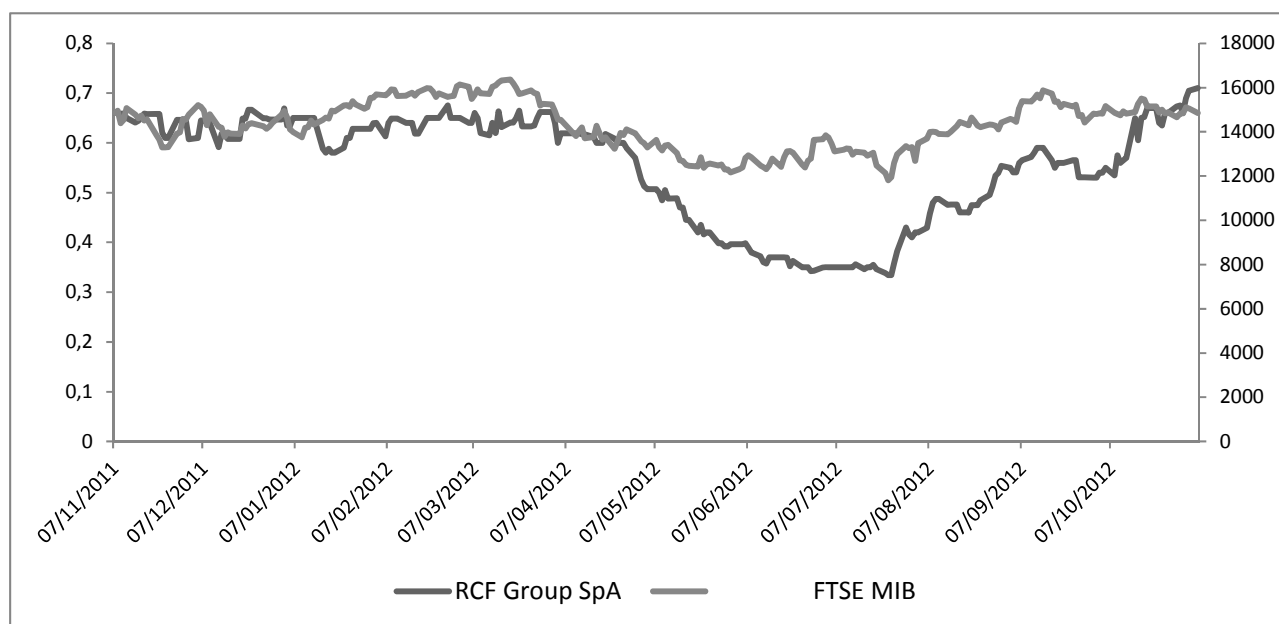
I grafici seguenti illustrano l'andamento del prezzo ufficiale del titolo dell'Emittente relativo ai 12 mesi antecedenti il 5/11/2012 (ultimo giorno di mercato aperto anteriore al 6 novembre 2012, data quest'ultima in cui è stato diffuso al mercato il comunicato ai sensi dell'articolo 102 del TUF) confrontato con il Corrispettivo ("Grafico 1"), nonché il confronto con l'andamento, nel medesimo periodo, dell'indice FTSEMib ("Grafico 2").

Grafico 1:



Fonte: Elaborazione su dati Bloomberg.

Grafico 2:



Fonte: Elaborazione su dati Bloomberg.

Il prezzo ufficiale delle Azioni al giorno antecedente la data di pubblicazione del presente Documento di Offerta, ovvero al giorno 11 dicembre 2012, risulta essere pari ad Euro 0,6435.

E.5 Indicazione dei valori attribuiti alle azioni dell'Emittente in occasione di operazioni finanziarie effettuate nell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso

Nell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso non sono state effettuate operazioni finanziarie che abbiano comportato una valutazione delle azioni RCF Group.

E.6 Indicazione dei valori ai quali sono state effettuate, negli ultimi dodici mesi, da parte degli Offerenti, operazioni di acquisto e vendita sulle azioni oggetto dell'Offerta, con indicazione del numero degli strumenti finanziari acquistati e venduti

Negli ultimi dodici mesi, gli Offerenti non hanno posto in essere operazioni di acquisto e/o vendita di Azioni dell'Emittente.

F. MODALITÀ E TERMINI DI ADESIONE ALL'OFFERTA, DATE E MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E DI RESTITUZIONE DEI TITOLI OGGETTO DELL'OFFERTA

F.1 Modalità e termini stabiliti per l'Adesione all'Offerta e per il deposito degli strumenti finanziari

F.1.1 Periodo di adesione

L'Offerta avrà durata, così come concordato con Borsa Italiana ai sensi dell'articolo 40, comma 2, del Regolamento Emittenti, dalle ore 8.30 del 13 dicembre 2012 alle ore 17.30 del 25 gennaio 2013, estremi inclusi, salvo proroghe dell'Offerta (il “**Periodo di Adesione**”), delle quali gli Offerenti daranno comunicazione ai sensi delle disposizioni applicabili.

Il giorno 25 gennaio 2013 rappresenterà, pertanto, salvo eventuali proroghe, la data di chiusura del Periodo di Adesione.

Si segnala che nel caso in cui gli Offerenti vengano a detenere, a seguito dell'Offerta, una partecipazione non superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente e abbiano rinunciato alla Condizione, salvo che la rinuncia non venga comunicata entro 5 giorni prima della chiusura del Periodo di Adesione, i termini del Periodo di Adesione saranno riaperti, entro il giorno successivo alla Data di Pagamento, per cinque giorni lavorativi – e dunque nei giorni del 4, 5, 6, 7 e 8 febbraio 2013.

F.1.2 Procedura di Adesione

L'Adesione all'Offerta da parte dei titolari delle Azioni (o del rappresentante che ne abbia i poteri) è irrevocabile, salvo quanto disposto dall'articolo 44, comma 7, del Regolamento Emittenti, che prevede la revocabilità delle Adesioni a seguito della pubblicazione di un'offerta concorrente o di un rilancio.

L'Adesione all'Offerta dovrà avvenire tramite la sottoscrizione delle apposite Schede di Adesione, debitamente compilate, con contestuale deposito delle Azioni presso gli Intermediari Incaricati indicati nel precedente paragrafo B3. Gli azionisti dell'Emittente che intendano aderire all'Offerta potranno anche consegnare la Scheda di Adesione e depositare le Azioni presso gli Intermediari Depositari, a condizione che la consegna ed il deposito siano effettuati in tempo utile per consentire agli Intermediari Depositari di provvedere al deposito delle Azioni presso l'Intermediario Incaricato entro e non oltre l'ultimo giorno del Periodo di Adesione.

Le Azioni sono soggette al regime di dematerializzazione dei titoli previsto dagli articoli 83-bis e seguenti del TUF, nonché del Regolamento adottato con delibera Consob e Banca d'Italia del 22 febbraio 2008 come modificato il 24 dicembre 2010.

La sottoscrizione della Scheda di Adesione, pertanto, in considerazione del predetto regime di dematerializzazione dei titoli, varrà anche quale istruzione irrevocabile conferita dal singolo titolare delle Azioni all'Intermediario Incaricato o al relativo Intermediario Depositario, presso il quale siano depositate le Azioni in conto titoli, a trasferire le predette Azioni in depositi vincolati presso detti intermediari, a favore

dell'Offerente – Acquirente Unico, per il tramite dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni.

Gli Intermediari Depositari, in qualità di mandatari, dovranno controfirmare le Schede di Adesione. Resta ad esclusivo carico degli Aderenti il rischio che gli Intermediari Depositari non consegnino le Schede di Adesione e se del caso, non depositino le Azioni presso l'Intermediario Incaricato entro l'ultimo giorno valido del Periodo di Adesione.

All'atto dell'Adesione all'Offerta e del deposito delle Azioni mediante la sottoscrizione della Scheda di Adesione sarà conferito mandato all'Intermediario Incaricato e all'eventuale Intermediario Depositario per eseguire tutte le formalità necessarie e propedeutiche al trasferimento delle Azioni all'Offerente – Acquirente Unico, a carico del quale sarà il relativo costo.

Le Azioni portate in Adesione all'Offerta dovranno essere libere da vincoli di ogni genere e natura – reali, obbligatori e personali – oltre che liberamente trasferibili all'Offerente – Acquirente Unico.

Le Adesioni di soggetti minori o di persone affidate a tutori o curatori, sottoscritte, ai sensi delle applicabili disposizioni di legge, da chi esercita la patria potestà, la tutela o la curatela, se non corredate dall'autorizzazione del giudice tutelare, saranno accolte con riserva e non conteggiate ai fini della determinazione della percentuale di Adesione all'Offerta ed il loro pagamento avverrà in ogni caso solo ad autorizzazione ottenuta.

Potranno essere portate in Adesione all'Offerta solo Azioni che al momento dell'Adesione risultino regolarmente iscritte e disponibili in un conto titoli intestato al soggetto Aderente all'Offerta acceso presso un Intermediario Depositario.

In particolare, le Azioni rivenienti da operazioni di acquisto effettuate sul mercato potranno essere apportate all'Offerta solo a seguito dell'intervenuto regolamento delle operazioni medesime nell'ambito del sistema di liquidazione.

Gli eventuali possessori di Azioni non dematerializzate che intendano aderire all'Offerta dovranno preventivamente consegnare i relativi certificati ad un intermediario autorizzato aderente al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli per la contestuale dematerializzazione (con accreditamento in un conto titoli intestato al titolare delle Azioni e da questi acceso presso un Intermediario Depositario).

F.2 Indicazioni in ordine alla titolarità ed all'esercizio dei diritti amministrativi e patrimoniali inerenti ai titoli oggetto dell'Offerta, in pendenza della stessa

Per tutto il periodo in cui le Azioni risulteranno vincolate all'Offerta, ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini, e, quindi, sino alla Data di Pagamento e/o alla Data di Pagamento ad Esito della Riapertura dei Termini, gli Aderenti all'Offerta potranno esercitare tutti i diritti patrimoniali ed amministrativi relativi alle Azioni che resteranno nella titolarità degli stessi Aderenti.

Nel medesimo periodo, gli Aderenti all'Offerta non potranno cedere, in tutto o in parte, e comunque effettuare atti di disposizione aventi ad oggetto le Azioni portate in Adesione all'Offerta, all'infuori dell'Adesione ad eventuali offerte concorrenti o rilanci ai sensi dell'articolo 44 del Regolamento Emittenti.

Alla Data di Pagamento e/o alla Data di Pagamento ad Esito della Riapertura dei Termini, l'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni trasferirà le Azioni complessivamente apportate all'Offerta, ivi incluse le Azioni apportate durante l'eventuale Riapertura dei Termini, sul conto deposito titoli intestato all'Offerente – Acquirente Unico.

Dalla Data di Pagamento e/o alla Data di Pagamento ad Esito della Riapertura dei Termini, pertanto, gli Aderenti all'Offerta non potranno più esercitare i diritti patrimoniali ed amministrativi relativi alle Azioni portate in Adesione all'Offerta.

F.3 Comunicazioni in merito all'andamento ed ai risultati dell'Offerta

Durante il Periodo di Adesione, ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini, l'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni comunicherà su base giornaliera a Borsa Italiana, ai sensi dell'articolo 41, comma 2, lettera d), del Regolamento Emittenti, i dati relativi alle Adesioni pervenute e alle Azioni complessivamente portate in Adesione all'Offerta, nonché la percentuale che tali quantitativi rappresentano rispetto alle Azioni oggetto dell'Offerta.

Borsa Italiana provvederà, entro il giorno successivo a tale comunicazione, alla pubblicazione dei dati stessi mediante apposito avviso.

Inoltre, per la durata dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini, qualora gli Offerenti acquistino, direttamente e/o indirettamente, ulteriori Azioni al di fuori dell'Offerta, l'Offerente - Acquirente Unico ne darà comunicazione entro la giornata a Consob ed al mercato ai sensi dell'articolo 41, comma 2, lettera c) del Regolamento Emittenti.

I risultati definitivi dell'Offerta saranno resi noti dagli Offerenti, ai sensi dell'articolo 41, comma 6, del Regolamento Emittenti, mediante pubblicazione di un avviso su almeno un quotidiano a diffusione nazionale entro il giorno antecedente la Data di Pagamento e/o alla Data di Pagamento ad Esito della Riapertura dei Termini, salvo proroghe consentire dalle vigenti disposizioni.

I risultati dell'Offerta saranno altresì anticipati al mercato non appena disponibili mediante diffusione di un comunicato stampa ai sensi dell'articolo 36 del Regolamento Emittenti.

Inoltre, in occasione della pubblicazione dell'Avviso sui Risultati dell'Offerta, gli Offerenti renderanno noto: il verificarsi delle condizioni previste dalla legge per la Riapertura dei Termini o per il sorgere dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, ovvero dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF e del Diritto di Acquisto ai sensi dell'articolo 111 del TUF, nonché le informazioni relative alla revoca delle azioni dalla quotazione (c.d. *delisting*).

Gli Offerenti si riservano la facoltà di modificare i termini dell'Offerta ai sensi dell'articolo 43 del Regolamento Emittenti, dandone comunicazione nelle forme previste dall'articolo 36 del Regolamento Emittenti e pubblicando le modifiche con le stesse modalità di pubblicazione dell'Offerta.

F.4 Mercato sul quale è promossa l'Offerta

L'Offerta è promossa esclusivamente in Italia, in quanto le Azioni sono quotate esclusivamente sul MTA, ed è rivolta, a parità di condizioni, a tutti gli azionisti titolari di Azioni.

L'Offerta non è stata e non sarà promossa né diffusa negli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché in qualsiasi altro paese in cui tale Offerta non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità (collettivamente gli "**Altri Paesi**"), né utilizzando strumenti di comunicazione o commercio nazionale o internazionale degli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, la rete postale, il *fax*, il *telex*, la posta elettronica, il telefono ed *internet*), né attraverso qualsivoglia struttura di alcuno degli intermediari finanziari degli Altri Paesi, né in alcun altro modo.

Copia del presente Documento di Offerta, o di porzioni dello stesso, così come copia di qualsiasi successivo documento che gli Offerenti emetteranno in relazione all'Offerta, non sono e non dovranno essere inviati, né in qualsiasi modo trasmessi, o comunque distribuiti, direttamente o indirettamente, negli Altri Paesi. Chiunque riceva i suddetti documenti non dovrà distribuirli, inviarli o spedirli (né a mezzo di posta né attraverso alcun altro mezzo o strumento di comunicazione o commercio) negli Altri Paesi.

Non saranno accettate eventuali Adesioni all'Offerta conseguenti ad attività di sollecitazione poste in essere in violazione delle limitazioni di cui sopra.

Il presente Documento di Offerta non costituisce e non potrà essere interpretato quale offerta di strumenti finanziari rivolta a soggetti residenti negli Altri Paesi. Nessuno strumento può essere offerto o compravenduto negli Altri Paesi in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle applicabili disposizioni della legge locale di detti paesi ovvero di deroga rispetto alle medesime disposizioni.

L'Adesione all'Offerta da parte di soggetti residenti in paesi diversi dall'Italia può essere soggetta a specifici obblighi o restrizioni previsti da disposizioni di legge o regolamentari. È esclusiva responsabilità dei destinatari dell'Offerta conformarsi a tali norme e, pertanto, prima di aderire all'Offerta, verificarne l'esistenza e l'applicabilità, rivolgendosi ai propri consulenti.

F.5 Data di pagamento del Corrispettivo

Subordinatamente al verificarsi della Condizione (ovvero alla rinuncia da parte degli Offerenti), il pagamento del Corrispettivo ai titolari delle Azioni portate in Adesione all'Offerta, a fronte del contestuale trasferimento della proprietà di tali Azioni, avverrà il quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione e, pertanto, l'1 febbraio 2013 (la "**Data di Pagamento**"). In caso di proroga del Periodo di Adesione, la Data di Pagamento sarà resa nota nell'avviso che sarà pubblicato ai sensi delle vigenti disposizioni di legge e regolamentari.

In caso di Riapertura dei Termini, il pagamento del Corrispettivo cadrà:

- (i) per gli azionisti che abbiano portato in Adesione le loro Azioni durante il Periodo di Adesione il quinto giorno di borsa aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione e, pertanto, l'1 febbraio 2013;
- (ii) per gli azionisti che abbiano portato in Adesione le loro Azioni dopo la Riapertura dei Termini, il quinto giorno di borsa aperta successivo alla Riapertura dei Termini e, pertanto, il 15 febbraio 2013 (la **“Data di Pagamento ad Esito della Riapertura dei Termini”**).

Non è previsto il pagamento di interessi sul Corrispettivo tra la data di Adesione all'Offerta e la Data di Pagamento del Corrispettivo e/o alla Data di Pagamento ad Esito della Riapertura dei Termini.

F.6 Modalità di pagamento del Corrispettivo

Il Corrispettivo sarà corrisposto in contanti, per il tramite dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, agli Intermediari Incaricati che trasferiranno i fondi agli Intermediari Depositari, per l'accredito sui conti dei rispettivi clienti (o dei loro mandatar), in conformità alle istruzioni fornite dagli Aderenti medesimi (o dai loro mandatar) sulla Scheda di Adesione.

L'obbligo dell'Offerente - Acquirente Unico di pagare il Corrispettivo si intenderà assolto nel momento in cui le relative somme siano state trasferite agli Intermediari Incaricati. Resta ad esclusivo carico degli Aderenti all'Offerta il rischio che gli Intermediari Incaricati o gli Intermediari Depositari non provvedano a trasferire tali somme agli aventi diritto o ne ritardino il trasferimento.

F.7 Legge regolatrice dei contratti stipulati tra gli Offerenti ed i possessori degli strumenti finanziari dell'Emittente nonché della giurisdizione competente

In relazione all'Adesione alla presente Offerta, la legge regolatrice è la legge italiana e la giurisdizione competente è quella italiana.

F.8 Termini e modalità di restituzione delle Azioni in caso di inefficacia dell'Offerta e/o di riparto

In caso di mancato avveramento della Condizione e mancato esercizio d parte degli Offerenti della facoltà di rinunziarvi, con conseguente inefficacia dell'Offerta stessa, le azioni portate in Adesione all'Offerta saranno restituite nella disponibilità dei rispettivi titolari, senza addebiti di oneri o spese a loro carico, entro il secondo Giorno di Borsa Aperta successivo al primo comunicato con cui sarà dichiarata l'inefficacia dell'Offerta.

G. MODALITÀ DI FINANZIAMENTO, GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO E PROGRAMMI FUTURI DEGLI OFFERENTI

G.1 Modalità di finanziamento dell'Offerta e garanzie di esatto adempimento relative all'operazione

G.1.1 Modalità di finanziamento dell'Offerta

L'Offerente - Acquirente Unico farà fronte all'Esborso Massimo mediante ricorso ad un finanziamento bancario che verrà concesso dalla Banca Finanziatrice (il "**Contratto di Finanziamento**"), i cui contenuti principali sono di seguito illustrati.

Contratto di Finanziamento

In data 6 dicembre 2012, Treemmea ha sottoscritto un contratto di finanziamento con la Banca Finanziatrice, ai sensi del quale la Banca Finanziatrice si è impegnata a concedere a Treemmea una linea di credito fino ad un ammontare massimo complessivo non superiore ad Euro 5.300.00,00 utilizzabile al fine di finanziare il pagamento del prezzo delle Azioni portate in Adesione in Offerta durante il Periodo di Adesione e/o la Riapertura dei Termini, così come i costi connessi all'operazione.

Ai sensi del Contratto di Finanziamento, la Banca Finanziatrice si è inoltre impegnata ad emettere le garanzie di esatto adempimento del pagamento del Corrispettivo (c.d. *cash confirmation*) sino ad un ammontare massimo complessivo di Euro 5.272.929,35.

Garanzie

A garanzia dell'esatto e puntuale adempimento da parte di Treemmea delle obbligazioni rivenienti dal Contratto di Finanziamento, saranno costituite a favore della Banca Finanziatrice le seguenti garanzie:

- (a) un pegno sulle azioni costituenti l'intera partecipazione di Treemmea nell'Emittente pari al 5,938% del capitale sociale di RCF Group a garanzia della linea di credito concessa; e
- (b) un pegno sul 100% delle azioni dell'Emittente che saranno acquistate dall'Offerente – Acquirente Unico nel contesto dell'Offerta a garanzia della linea di credito concessa.

I diritti di voto inerenti le azioni sulle quali saranno costituite le garanzie ai sensi dei paragrafi (a) e (b) che precedono sono in capo a Treemmea, fintanto che la Banca Finanziatrice non dichiara risolto il Contratto di Finanziamento, non eserciti facoltà di recesso ovvero non dichiari Treemmea decaduta dal beneficio del termine. In tali casi, la Banca Finanziatrice avrà il diritto di esercitare i diritti di voto e gli ulteriori diritti amministrativi relativi alle azioni oggetto di pegno.

Inoltre, i principali soci di Treemmea (Brookers, Arturo Vicari e Remo Morlini) si sono impegnati a vincolare i dividendi che percepiranno quali azionisti dell'Emittente a soddisfacimento del rimborso delle rate, comprensive di capitale ed interessi, del finanziamento e fino a concorrenza delle rate stesse. Infine

Treemnea si è impegnata a non cedere la propria partecipazione in RCF Group per tutta la durata del finanziamento.

Obblighi

Il Contratto di Finanziamento prevede inoltre, in capo a Treemnea, il rispetto di ulteriori obblighi e impegni tra cui quelli legati alla non assunzione di ulteriore indebitamento, all'assenza di mutamenti significativi delle attività delle società, il divieto di costituzione vincoli reali o di natura contrattuale di qualunque genere a garanzia di obbligazioni proprie e/o di terzi, sui beni materiali ovvero immateriali ovvero sulle proprie partecipazioni societarie o su propri crediti ("*negative pledge*"), l'impegno a fare in modo che non siano apportate modifiche sostanziali al proprio statuto tali da pregiudicare l'adempimento agli obblighi derivanti dal Finanziamento, il divieto di distribuzione di dividendi.

Risoluzione del Contratto di Finanziamento

Il verificarsi di eventi considerati rilevanti, tra cui, a titolo esemplificativo, il mancato pagamento, l'inadempimento di obblighi e impegni previsti ai sensi del Contratto di Finanziamento, l'inadempimento di obblighi di pagamento derivanti da altre operazioni finanziarie ("*cross default*"), danno facoltà alla Banca Finanziatrice, a seconda del caso, di dichiarare risolto il Contratto di Finanziamento, di esercitare la facoltà di recesso ovvero di dichiarare Treemnea decaduta dal beneficio del termine.

Rimborso

Il Contratto di Finanziamento prevede il pagamento di interessi il cui ammontare sarà determinato sulla base del tasso Euribor a sei mesi e il rimborso della linea di credito mediante il pagamento di rate semestrali con ultima scadenza entro il 30 giugno 2018.

È consentito il rimborso anticipato in tutto o in parte per importi minimi di Euro 250.000,00 senza pagamento di alcuna penale.

G.1.2 Garanzia di esatto adempimento

A garanzia dell'adempimento dell'obbligazione di pagamento del Corrispettivo, l'Offerente - Acquirente Unico ha ottenuto il rilascio della Cash Confirmation Letter, tramite la quale, ai sensi dell'articolo 37-*bis* del Regolamento Emittenti, la Banca Finanziatrice si è impegnata irrevocabilmente e incondizionatamente a mettere a disposizione dell'Offerente-Acquirente Unico, a valere sulla linea di credito di cui al Contratto di Finanziamento, e ad erogare allo stesso, dietro semplice richiesta di Banca Aletti & C. S.p.A., quale intermediario incaricato del coordinamento della raccolta delle adesioni, un ammontare, non eccedente l'Esborso Massimo per il pagamento integrale, alla Data di Pagamento e, eventualmente, alla Data di

Pagamento dell'Offerta ad Esito della Riapertura dei Termini, del Corrispettivo di tutte le Azioni portate in adesione all'Offerta durante il Periodo di Adesione e l'eventuale Riapertura dei Termini.

G.2 Motivazioni dell'operazione e programmi futuri elaborati dagli Offerenti

G.2.1 Motivazioni dell'Offerta

L'Offerta è finalizzata all'incremento della partecipazione degli Offerenti nell'Emittente con l'obiettivo del raggiungimento del possesso totalitario del capitale sociale di RCF Group e del *delisting* della Società. Il *delisting* potrà essere ottenuto, ricorrendone i presupposti, in adempimento degli obblighi di acquisto ovvero attraverso l'esercizio del diritto di acquisto ai sensi rispettivamente degli articoli 108 e 111 del TUF.

È intenzione degli Offerenti, attraverso la promozione dell'Offerta e il conseguimento della revoca delle Azioni dalla quotazione, far sì che l'Emittente possa acquisire una maggiore flessibilità operativa, una opportuna semplificazione delle procedure di *corporate governance* derivanti dallo *status* di società quotata ed una concentrazione del rischio unicamente in capo alle famiglie Vicari, Macchiaverna e Morlini, per affrontare le future politiche strategiche e di investimenti.

Gli Offerenti ritengono che tali obiettivi possano essere più agevolmente ed efficacemente perseguiti con una ristretta base azionaria piuttosto che con un azionariato diffuso ed in una situazione caratterizzata da minori oneri e maggiore flessibilità gestionale e organizzativa.

Gli Offerenti – che intendono perseguire la creazione di valore a medio termine per l'Emittente anche attraverso il perseguimento di una strategia di sviluppo che potrebbe prevedere ad esempio potenziali nuove *partnership* di prodotto/mercato – ritengono che una ristretta base azionaria consenta una maggiore rapidità e incisività nell'attuazione di eventuali decisioni gestionali di ampia portata.

Infine, con la promozione dell'Offerta, gli Offerenti intendono offrire agli attuali azionisti dell'Emittente una opportunità di disinvestimento a condizioni di mercato più favorevoli rispetto a quelle registrate negli ultimi mesi, nonché la possibilità concreta di disinvestimento ad un valore certo.

G.2.2 Programmi elaborati dagli Offerenti relativamente all'Emittente

Gli Offerenti hanno intenzione di continuare a sostenere la crescita dell'Emittente perseguendo strategie future finalizzate al rafforzamento del posizionamento competitivo di RCF Group anche attraverso una gestione operativa più flessibile conseguente alla nuova situazione di “azienda non quotata”.

La realizzazione di detta strategia avrà un orizzonte temporale di medio e lungo termine e non è escluso che nel breve periodo tali azioni possano avere un impatto negativo su profittabilità e profilo finanziario.

Alla data del presente Documento di Offerta, gli Offerenti non hanno formulato programmi nell'ipotesi di non avveramento della Condizione e rinuncia alla stessa.

G.2.3 Investimenti e relative forme di finanziamento

Gli eventuali investimenti finalizzate al rafforzamento del posizionamento competitivo di RCF Group saranno finanziati facendo ricorso (i) ai flussi di cassa generati dalle attività operative dell'Emittente e (ii) alle risorse finanziarie disponibili relative a contratti di finanziamento.

G.2.4 Eventuali ristrutturazioni e/o riorganizzazioni

Alla data del Documento di Offerta, nessuna decisione in merito a eventuali fusioni, ristrutturazioni, e/o riorganizzazioni è stata assunta dagli Offerenti.

G.2.5 Modifiche previste dello statuto sociale e nella composizione del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale

In esecuzione dell'Accordo, gli Offerenti, in caso di *delisting* dell'Emittente, si sono impegnati ad adottare un nuovo statuto al fine di renderlo in linea con gli statuti delle società non quotate. In particolare, al fine di tener conto delle diverse componenti dell'azionariato il nuovo statuto conterrà le seguenti previsioni i) il diritto di prelazione pro quota ai soci nel caso di trasferimento delle azioni della Società per atto tra vivi; ii) il diritto di covendita degli altri soci nel caso in cui un socio riceva da un soggetto terzo un'offerta di acquisto della propria partecipazione; iii) un meccanismo di nomina per voto di lista dei Consiglieri di Amministrazione e dei Sindaci che consenta ai soci una rappresentatività proporzionale negli organi sociali diversi dall'Assemblea.

Alla data del Documento di Offerta, gli Offerenti non hanno assunto alcuna decisione in merito ad eventuali modifiche della composizione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e del Collegio Sindacale ed ai relativi emolumenti.

G.3 Ricostituzione del flottante

Nel caso in cui, al termine dell'Offerta, gli Offerenti venissero a detenere una partecipazione superiore al 90% ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente emesso a tale data, tenendo in considerazione anche gli acquisti effettuati, direttamente o indirettamente, dagli Offerenti sul mercato (cfr. Sezione C, Paragrafo C.1 del presente Documento di Offerta), gli Offerenti dichiarano che non ricostituiranno il flottante ed adempiranno all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF nei confronti di qualunque azionista che ne faccia richiesta.

Gli Offerenti avranno pertanto l'obbligo di acquistare le restanti Azioni da chi ne faccia richiesta, per un corrispettivo per Azione determinato ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 108 del TUF.

H. EVENTUALI ACCORDI E OPERAZIONI TRA GLI OFFERENTI, I SOGGETTI CHE AGISCONO DI CONCERTO CON GLI OFFERENTI E L'EMITTENTE O GLI AZIONISTI RILEVANTI O I COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO DEL MEDESIMO EMITTENTE

H.1 Descrizione degli accordi e delle operazioni finanziarie e/o commerciali che siano stati eseguiti o deliberati nei dodici mesi antecedenti la pubblicazione dell'Offerta, che possano avere o abbiano avuto effetti significativi sull'attività degli Offerenti e/o dell'Emittente

Fatta eccezione per l'Accordo (per maggiori informazioni si rinvia all'estratto dell'Accordo, pubblicato ai sensi di legge in data 9 novembre 2012) riportato in Appendice *sub* Allegato M.2 al presente Documento di Offerta, nei dodici mesi antecedenti la pubblicazione del Documento di Offerta, non sono stati deliberati e/o eseguiti accordi e/o operazioni finanziarie e/o commerciali che possano avere o abbiano avuto effetti significativi sull'attività degli Offerenti e/o dell'Emittente.

H.2 Accordi concernenti l'esercizio del diritto di voto ovvero il trasferimento delle Azioni e/o di altri strumenti finanziari dell'Emittente

Fatto salvo quanto indicato nel precedente paragrafo B.2.4, non vi sono ulteriori accordi tra gli Offerenti e gli altri azionisti dell'Emittente concernenti l'esercizio del diritto di voto ovvero il trasferimento delle Azioni dell'Emittente.

I. COMPENSI AGLI INTERMEDIARI

A titolo di corrispettivo per le attività svolte nell'ambito dell'Offerta, l'Offerente – Acquirente Unico riconoscerà a ciascun Intermediario Incaricato i seguenti compensi, comprensivi di ogni e qualsivoglia compenso di intermediazione:

- (i)* una commissione di ammontare pari allo 0,15% del controvalore delle Azioni acquistate direttamente dall'Offerente – Acquirente Unico per il loro tramite e/o indirettamente per il tramite degli Intermediari Depositari che le abbiano agli stessi consegnate;
- (ii)* un diritto fisso di ammontare pari ad Euro 5,00 per ogni Scheda di Adesione presentata.

Gli Intermediari Incaricati retrocederanno agli Intermediari Depositari il 50% della commissione di cui alla precedente lettera *(i)* relativa al controvalore delle Azioni acquistate dall'Offerente – Acquirente Unico per il tramite di questi ultimi, nonché l'intero diritto fisso di cui alla precedente lettera *(ii)* relativo alle Schede di Adesione dagli stessi presentate.

Per le attività connesse al coordinamento della raccolta delle Adesioni all'Offerta, l'Offerente – Acquirente Unico riconoscerà all'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni un compenso pari ad Euro 30.000, oltre ad IVA se dovuta.

L. IPOTESI DI RIPARTO

Trattandosi di un'offerta sulla totalità delle azioni RCF Group non detenute dagli Offerenti, non è prevista alcuna forma di riparto.

M. APPENDICI**M.1 Comunicato dell'Emittente, redatto ai sensi del combinato disposto degli articoli 103 del TUF e 39 del Regolamento Emittenti.**

Sede Legale: Via Raffaello, 13
42124 Reggio Emilia - Italia
TEL +39 0522 274 411 • FAX +39 0522 232 428

REG. IMP. RE 02343590359 R.E.A. 264326
C.F./P. IVA 02343590359
Capitale Sociale • € 32.000.000,00 interamente versato

Comunicato del Consiglio di Amministrazione di RCF Group S.p.A. ("RCF Group" o l'"Emittente" o la "Società") ai sensi e per gli effetti dell'articolo 103, comma 3, del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato ed integrato (il "TUF"), e dell'articolo 39 del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato (il "Regolamento Emittenti"), in relazione all'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria avente ad oggetto n. 8.112.199 azioni ordinarie RCF Group (le "Azioni") rappresentative del 25,351% dell'attuale capitale sociale dell'Emittente, promossa, da Treemnea S.r.l., Brookers S.p.A., Participation S.r.l., Carla Fabbri, Alfredo Macchiaverna, Mauro Macchiaverna, Remo Morlini, Annamaria Poldrugo, Arturo Vicari e Chiara Vicari (congiuntamente gli "Offerenti") ai sensi dell'articolo 102 del TUF (l'"Offerta").

* * *

PREMESSA

Il Consiglio di Amministrazione di RCF Group si è riunito in data 5 dicembre 2012 per deliberare in merito all'approvazione del comunicato contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta e la valutazione della medesima, ai sensi dell'articolo 103, comma 3, del TUF e dell'articolo 39 del Regolamento Emittenti (il "**Comunicato**").

Alla riunione hanno partecipato gli Amministratori Alfredo Macchiaverna (Presidente del Consiglio di Amministrazione), Remo Morlini (Consigliere delegato), Mauro Macchiaverna (Consigliere non esecutivo) e Graziano Grasselli (Consigliere non esecutivo e indipendente). Erano altresì presenti il Presidente del Collegio Sindacale, dott. Mario De Lucchi e il Sindaco Effettivo Filippo Girgenti. Risultavano assenti giustificati gli Amministratori Arturo Vicari (Vicepresidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato) e Chiara Vicari (Consigliere non esecutivo) e il Sindaco Effettivo dott. Mirco Zucca.

Nel contesto della riunione, anche ai sensi dell'articolo 2391 del Codice Civile, i seguenti componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale hanno dato notizia di essere portatori di un interesse proprio o di terzi relativo all'Offerta, precisandone la natura i termini, l'origine e la portata:

- Alfredo Macchiaverna, Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, detiene, direttamente ed indirettamente tramite la controllata Brookers S.p.A. una partecipazione pari al 16,382% del capitale sociale dell'Emittente ed è al contempo uno degli Offerenti, Presidente di Brookers S.p.A. nonché socio di Treemnea S.r.l.;
- Remo Morlini, Consigliere delegato dell'Emittente, detiene direttamente una partecipazione pari al 5,218% del capitale sociale dell'Emittente. È al contempo uno degli Offerenti nonché socio e amministratore unico di Treemnea S.r.l.;
- Mauro Macchiaverna, Consigliere non esecutivo dell'Emittente, detiene direttamente ed indirettamente tramite la controllata Participation S.r.l. una partecipazione pari al 3,513% del capitale sociale dell'Emittente ed è al contempo uno degli Offerenti, socio di controllo e Consigliere di Amministrazione di Participation S.r.l. nonché socio di Treemnea S.r.l.; e
- Filippo Girgenti, Sindaco Effettivo dell'Emittente, ricopre la carica di Sindaco Effettivo in Brookers S.p.A..

Ai fini della redazione del presente Comunicato, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha



RCF S.p.A. (società a partecipazione paritetica) - Sede Legale: Via Raffaello, 13 - 42124 Reggio Emilia (Italia)
Tel. +39 0522 274411 • Fax +39 0522 232428 • www.rcf.it • e-mail: info@rcf.it
Reg. Imp. RE 02343590359 • P.E.A. 264326 • C.F./P. IVA 02343590359
Capitale Sociale • € 32.000.000,00 interamente versato



dR - DISTRIBUZIONE PUBBLICA
Sede Legale: Via Roma, 10 - 00187 Roma (Italia)
Tel. +39 06 4781111 • Fax +39 06 4781112 • www.distribuzionepubblica.it
Reg. Imp. RE 02343590359 • P.E.A. 264326 • C.F./P. IVA 02343590359
Capitale Sociale • € 32.000.000,00 interamente versato



RCF GROUP SpA
Sede Legale: Via Raffaella, 13
42124 Reggio Emilia, Italia
TEL. +39 0522 274 411 • FAX +39 0522 232 428

REG. IMP. RE 02343590359 REA 264326
C.F. P. IVA 02343590359
Capitale Sociale • € 32.000.000,00 interamente versato

preliminarmente preso atto ed esaminato i seguenti documenti:

- (a) il comunicato diffuso in data 6 novembre 2012 ai sensi dell'articolo 102 del TUF e dell'articolo 37 del Regolamento Emittenti, con cui gli Offerenti hanno reso noto al mercato l'intenzione di promuovere l'Offerta sulla totalità delle azioni dell'Emittente (il **"Comunicato 102"**);
- (b) il documento relativo all'Offerta predisposto dagli Offerenti, nella versione depositata in Consob in data 26 novembre 2012, come successivamente integrato e messo a disposizione dell'Emittente nel corso dell'istruttoria di Consob (il **"Documento di Offerta"**); e
- (c) il parere motivato reso in data 5 dicembre 2012 dal consigliere indipendente dell'Emittente, Dott. Graziano Grasselli (il **"Consigliere Indipendente"**), ai sensi dell'articolo 39-bis del Regolamento Emittenti, a cui è allegato il parere reso al Consigliere Indipendente dal Professor Roberto Tasca in data 4 dicembre 2012 (la **"Fairness Opinion"**) in merito alla congruità del corrispettivo dell'Offerta, che si allega al presente Comunicato *sub* Allegato 1.

All'esito dell'esame della documentazione sopra indicata, il Consiglio di Amministrazione ha approvato all'unanimità, ai sensi dell'articolo 103, comma 3, del TUF e dell'articolo 39 del Regolamento Emittenti, il presente Comunicato.

Il Collegio Sindacale ha preso atto della deliberazione del Consiglio di Amministrazione senza formulare alcun rilievo.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha altresì conferito al Presidente, Alfredo Macchiaverna e all'Amministratore Delegato, Arturo Vicari, in via disgiunta tra loro e con facoltà di subdelega, ogni più ampio potere al fine di compiere tutti gli atti necessari o utili per procedere alla pubblicazione del presente Comunicato, 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 ovvero di ogni altra autorità competente.

* * *

1. DATI ED ELEMENTI UTILI PER L'APPREZZAMENTO DELL'OFFERTA

Il presente Comunicato viene diffuso, contestualmente e congiuntamente con il Documento di Offerta, a cui è allegato. Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente invita i signori azionisti, per una completa comprensione e valutazione dell'Offerta, ad un'attenta lettura del Documento di Offerta e, in particolare, dei paragrafi del medesimo di seguito indicati:

- o Avvertenze: *cf.* Sezione A del Documento di Offerta;
- o Corrispettivo: *cf.* Sezione E, Paragrafi E.1 e E.2 del Documento di Offerta;
- o Durata, modalità e termini di adesione all'Offerta: *cf.* Sezione F, Paragrafo F.1 del Documento di Offerta;
- o Data e modalità di pagamento: *cf.* Sezione F, Paragrafi F.5 e F.6 del Documento di Offerta;
- o Modalità di finanziamento e garanzie dell'Offerta: *cf.* Sezione G, Paragrafo G.1 del Documento di Offerta; e
- o Motivazioni dell'Offerta e programmi futuri degli Offerenti: *cf.* Sezione G, Paragrafo G.2 del Documento di Offerta.

2. VALUTAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE SULL'OFFERTA

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, sulla base di quanto sopra, esprime le seguenti valutazioni.



RCF S.p.A. - Sede Legale: Via Raffaella, 13 - 42124 Reggio Emilia - Italia
TEL. +39 0522 274 411 • FAX +39 0522 232 428 • e-mail: info@rcf.it
REG. IMP. RE 02343590359 • REA 264326 • C.F. P. IVA 02343590359
Capitale Sociale • € 32.000.000,00 interamente versato



A.E.S. INDUSTRIA S.r.l. - Sede Legale: Via Brindisi, 6 - 40122 Bologna - Italia • TEL. +39 051 941 175 • FAX +39 051 941 172
e-mail: info@aesindustrial.it
REG. SCALFED - C.F. P. IVA 02441410367 • Capitale Sociale • € 780.000,00 interamente versato


RCF GROUP

SpA

 Sede Legale: Via Raffaello, 13
 42124 Reggio Emilia - Italia
 TEL +39 0522 274 411 • FAX +39 0522 232 428

 REG. IMP. RE 02243590359 REA 264326
 C.F. P. IVA 02243590359
 Capitale Sociale • € 32.000.000,00 interamente versato

2.1 Valutazioni di natura industriale/aziendale

In relazione alle valutazioni di natura industriale e aziendale, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha preso atto dei programmi futuri elaborati dagli Offerenti relativamente all'Emittente sintetizzati nel Comunicato 102 e descritti nella Sezione G, Paragrafi G.2.1 e G.2.2 del Documento di Offerta.

L'Offerta, secondo quanto dichiarato dagli Offerenti nel Documento di Offerta, è finalizzata all'incremento della partecipazione dei medesimi nell'Emittente con l'obiettivo del raggiungimento del possesso totalitario del capitale sociale di RCF Group e del *delisting* della stessa. Il *delisting* potrà essere ottenuto, ricorrendone i presupposti, in adempimento degli obblighi di acquisto ovvero attraverso l'esercizio del diritto di acquisto ai sensi rispettivamente degli articoli 108 e 111 del TUF.

In particolare nel Documento di Offerta gli Offerenti dichiarano che *“è intenzione degli Offerenti, attraverso la promozione dell'Offerta e il conseguimento della revoca delle Azioni dalla quotazione, far sì che l'Emittente possa acquisire una maggiore flessibilità operativa, una opportuna semplificazione delle procedure di corporate governance derivanti dallo status di società quotata ed una concentrazione del rischio unicamente in capo alle famiglie Vicari, Macchiaverna e Morlini, per affrontare le future politiche strategiche e di investimenti. Gli Offerenti ritengono che tali obiettivi possano essere più agevolmente ed efficacemente perseguiti con una ristretta base azionaria piuttosto che con un azionariato diffuso ed in una situazione caratterizzata da minori oneri e maggiore flessibilità gestionale e organizzativa. Gli Offerenti - che intendono perseguire la creazione di valore a medio termine per l'Emittente anche attraverso il perseguimento di una strategia di sviluppo che potrebbe prevedere ad esempio potenziali nuove partnership di prodotto/mercato - ritengono che una ristretta base azionaria consenta una maggiore rapidità e incisività nell'attuazione di eventuali decisioni gestionali di ampia portata. Infine, con la promozione dell'Offerta, gli Offerenti intendono offrire agli attuali azionisti dell'Emittente una opportunità di disinvestimento a condizioni di mercato più favorevoli rispetto a quelle registrate negli ultimi mesi, nonché la possibilità concreta di disinvestimento ad un valore certo.”*

Il Consiglio di Amministrazione ha quindi preso atto del fatto che gli Offerenti hanno dichiarato di aver l'intenzione di continuare a sostenere la crescita dell'Emittente perseguendo strategie future finalizzate al rafforzamento del posizionamento competitivo di RCF Group anche attraverso una gestione operativa più flessibile conseguente alla nuova situazione di “azienda non quotata” in caso di successo dell'Offerta mentre gli stessi Offerenti non hanno allo stato formulato programmi nell'ipotesi di non avveramento della condizione posta all'efficacia dell'Offerta e rinuncia alla stessa.

2.2 Partecipazione alle trattative per la definizione dell'operazione

Con riguardo alla partecipazione a qualunque titolo delle trattative per la definizione dell'operazione da parte di RCF Group si precisa, ai sensi dell'articolo 39, comma 1, lettera c), del Regolamento Emittenti, che la promozione dell'Offerta non è stata preceduta da trattative alle quali, per conto di RCF Group, abbiano partecipato membri dell'Organo di Amministrazione della stessa.

2.3 Valutazioni in ordine alle condizioni finanziarie dell'Offerta

(a) Il corrispettivo dell'Offerta

Il Consiglio di Amministrazione rileva che, come rappresentato nel Documento di Offerta, il corrispettivo proposto dagli Offerenti in relazione all'Offerta, pari ad Euro 0,65 per ciascuna Azione portata in adesione (il **“Corrispettivo”**), incorpora uno sconto pari a circa l'8,2% rispetto al prezzo di quotazione ufficiale alla data del 5 novembre 2012 (ultimo giorno di mercato aperto anteriore alla diffusione del Comunicato 102) pari a Euro 0,7082, nonché i seguenti premi rispetto alla media ponderata dei prezzi ufficiali dei periodi di riferimento sotto considerati:


 RCF S.p.A. - Sede Legale - Via Raffaello, 13 - 42124 Reggio Emilia - Italia
 TEL +39 0522 274 411 • FAX +39 0522 232 428 • www.rcf.it • e-mail: info@rcf.it
 P.IVA 00454600359 • C.F. 02243590359 • C.C. P. IVA 02243590359
 Capitale Sociale • € 32.000.000,00 interamente versato

 dR - Mediobanca S.p.A. - Sede Legale - Via Broletto, 6 - 00186 Roma - Italia • TEL +39 06 4741 4111 • FAX +39 06 4741 4112
 e-mail: info@dr.it • www.dr.it
 P.IVA 00454600359 • C.C. P. IVA 02243590359 • Capitale Sociale • € 32.000.000,00 interamente versato



RCF GROUP

S.p.A.

Secco Legale Via Raffaella 13
42124 Reggio Emilia Italia
TEL +39 0522 274 411 • FAX +39 0522 232 428

REG. IMP. RE 02243590359 REA 264326
C.F./P.IVA 02243590359
Capitale Sociale € 32.000.000.00 interamente versato

Periodo di riferimento precedente l'annuncio dell'operazione	Prezzo Medio Ponderato per volumi giornalieri (in Euro)	Premio Offerta
1 mese	0,6447	0,8%
3 mesi	0,5894	10,3%
6 mesi	0,5208	24,8%
12 mesi	0,5389	20,6%

Fonte: Elaborazione su dati ufficiali Bloomberg.

Per le proprie valutazioni in ordine alla determinazione del Corrispettivo, il Consiglio di Amministrazione non si è avvalso dell'ausilio di esperti indipendenti.

(b) Parere motivato degli amministratori indipendenti

Il Consiglio di Amministrazione ha approvato il presente Comunicato previa acquisizione del parere motivato reso in data 5 dicembre 2012 dal Consigliere Indipendente dell'Emittente ai sensi dell'articolo 39-bis del Regolamento Emittenti che, facendo proprie le conclusioni della *Fairness Opinion*, ritiene il Corrispettivo non congruo. Per maggiori dettagli in merito a tale parere si rimanda all'Allegato 1 al presente Comunicato.

(c) Fairness Opinion

Roberto Tasca, professore ordinario degli intermediari finanziari presso l'Università di Bologna, con studio in Milano via Circo n. 7, ha rilasciato, in data 4 dicembre 2012, la propria *Fairness Opinion*, contenente le valutazioni sulla congruità del Corrispettivo dell'Offerta, che è stata allegata al parere motivato del Consigliere Indipendente.

In particolare, per pervenire alla formulazione della *Fairness Opinion* l'esperto indipendente ha proceduto alla determinazione del valore del capitale economico attraverso lo sviluppo ed il confronto delle seguenti due differenti metodologie valutative:

- 1) Unlevered Discounted Cash Flow, quale metodo principale;
- 2) Metodo dei multipli di società comparabili, quale metodo di controllo.

Per quanto riguarda il metodo del Unlevered Discounted Cash Flow ("UDCF"), il Professor Tasca ha ritenuto che la scelta più consona fosse quella di procedere nella stima del valore del capitale economico della Società facendo ricorso a tale metodo in quanto, attraverso questa modalità si giunge alla determinazione del valore operativo dell'impresa (Enterprise Value o EV) per poi giungere alla determinazione del valore del capitale economico, considerando la posizione finanziaria netta in essere ed eventuali c.d. *surplus asset*.

Tale scelta ha comportato, come abitualmente avviene con il ricorso al UDCF, l'elaborazione, da parte del *management*, di dati e previsioni economiche/finanziarie che sono alla base dei calcoli applicativi sottesi al procedimento di stima. Conseguentemente i risultati a cui si perviene fondano la propria attendibilità sul grado di affidabilità e di realizzabilità del piano pluriennale, il quale, a sua volta, risulta inevitabilmente sensibile alle dinamiche prospettiche del contesto competitivo e del quadro macroeconomico in cui la Società opera.

Il Professor Tasca ha quindi stimato che il valore del capitale economico derivante dall'applicazione del metodo dell'UDCF è pari ad Euro 23.544 migliaia, con un valore per azione pari ad Euro 0,74. Tale valore è stato poi sottoposto ad un test di sensitività dal quale è emerso un *range* di valore tra Euro 0,65 ed Euro 0,83 per azione.

L'esperto indipendente ha poi ritenuto opportuno procedere, per verificare i risultati conseguiti dall'applicazione del UDCF, alla determinazione dei multipli impliciti nei valori ottenuti e al loro confronto con i multipli delle società comparabili.

Confrontando i multipli di mercato per RCF Group con il multiplo implicito nella valutazione UDCF il Professor Tasca ha rilevato che:

- per il multiplo EV/Sales il valore implicito ottenuto e pari a 0,70x si colloca leggermente al di sotto del



REG. IMP. RE 02243590359 REA 264326
C.F./P.IVA 02243590359
Capitale Sociale € 32.000.000.00 interamente versato



REG. IMP. RE 02243590359 REA 264326
C.F./P.IVA 02243590359
Capitale Sociale € 32.000.000.00 interamente versato

[Handwritten signature]



RCF GROUP SpA
Sede Legale: Via Raffaella, 13
42124 Reggio Emilia - Italia
TEL +39 0522 274 411 • FAX +39 0522 232 428

REG. IMP. RE. 02243590359 - REA. 264326
C.F./P. IVA. 02243590359
Capitale Sociale: € 32.000.000.000 interamente versato

valore mediano del multiplo delle società comparabili, ma all'interno del range (0,30x min – 2,72x max);

- per il multiplo EV/EBITDA il valore implicito ottenuto è pari a 6,23x sulla base dell'Ebitda 2012 e si posiziona leggermente al di sopra del valore mediano del multiplo delle società comparabili ma ampiamente all'interno del range minimo (4,40x) – massimo (6,47x).

Infine i valori ottenuti con il metodo UDCF sono stati poi confrontati con l'andamento di mercato del titolo azionario dell'Emittente, per valutare se tali valori siano mai stati scambiati come prezzi di mercato.

Si riportano di seguito le conclusioni del Professor Tasca.

“In base del piano approvato dagli Organi Amministrativi della Società e di un prudentiale apprezzamento delle variabili di mercato, del tasso di rendimento del capitale investito, abbiamo definito il valore del capitale economico di RCF 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:

0,65 – 0,83 Euro per azione

con un valore medio pari a 0,74 Euro per azione.

Pertanto, sulla base delle considerazioni precedentemente esposte e del set informativo attualmente a disposizione del sottoscritto, al 6 novembre 2012, il Prezzo di Offerta per l'azione RCF di euro 0,65 risulta NON CONGRUO da un punto di vista finanziario per i detentori delle azioni di RCF Group S.p.A.”

(d) Conclusioni del Consiglio Amministrazione dell'Emittente

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, una volta preso atto (i) dell'Offerta promossa dagli Offerenti e del Corrispettivo dell'Offerta, e (ii) del parere motivato del Consigliere Indipendente, a cui è allegata la *Fairness Opinion* resa dal Professor Roberto Tasca, il quale ha ritenuto il corrispettivo dell'Offerta non congruo, non ha raggiunto la maggioranza necessaria ad assumere la delibera relativa alla valutazione dell'Offerta. Al riguardo i Consiglieri Alfredo Macchiaverna, Remo Morlini e Mauro Macchiaverna, pur ritenendo il Corrispettivo corretto per gli azionisti della Società che aderiranno all'Offerta, si sono astenuti dalla votazione onde evitare che possa loro essere ascritto un interesse proprio nell'Offerta in quanto ricoprono anche il ruolo di Offerenti. D'altra parte il Consiglio di Amministrazione ha approvato il presente Comunicato all'unanimità.

(e) Valutazione degli effetti che l'eventuale successo dell'Offerta avrà sui livelli occupazionali e sulle modifiche previste nella composizione degli organi di amministrazione e controllo e dello statuto dell'Emittente

Stante quanto indicato nel Documento di Offerta, e vista la circostanza che non sono state adottate decisioni formali in ordine a ristrutturazioni o riorganizzazioni societarie, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente non prevede che l'Offerta possa avere un impatto sulla forza lavoro attualmente impiegata dall'Emittente ovvero sulla composizione del Consiglio di Amministrazione ovvero del collegio sindacale della Società.

Con riferimento allo statuto della Società si segnala che, come indicato nel Paragrafo G.2.3 del Documento di Offerta, lo stesso, in caso di revoca dalla quotazione delle Azioni dell'Emittente, subirà modifiche che lo renderanno maggiormente conforme allo stato di società non quotata.

3 AGGIORNAMENTO DELLE INFORMAZIONI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E COMUNICAZIONE DEI FATTI DI RILIEVO AI SENSI DELL'ARTICOLO 39 DEL REGOLAMENTO EMITTENTI

3.1 Informazioni sui fatti di rilievo successivi all'approvazione del resoconto intermedio di gestione al 30 settembre



R.C.F. SpA - Incorporazione: Sede Legale Via Raffaella, 13
42124 Reggio Emilia - Italia
Tel. +39 0522 274 411 • Fax +39 0522 232 428 • www.rcf.it • e-mail: info@rcf.it
REG. IMP. RE. 02243590359 - C.F. / P. IVA. 02243590359
Capitale Sociale: € 32.000.000.000 interamente versato



R.C.F. SpA - Incorporazione: Sede Legale Via Raffaella, 13
42124 Reggio Emilia - Italia
Tel. +39 0522 274 411 • Fax +39 0522 232 428 • www.rcf.it • e-mail: info@rcf.it
REG. IMP. RE. 02243590359 - C.F. / P. IVA. 02243590359
Capitale Sociale: € 32.000.000.000 interamente versato



RCF GROUP

S.p.A.

Sede Legale: Via Raffaello, 13
42124 Reggio Emilia, Italia
TEL +39 0522 274 411 • FAX +39 0522 232 428

REG. IMP. RE 02243590359 REA 264326
C.F. P. IVA 02243590359
Capitale Sociale: € 32.000.000,00 interamente versato

2012

Fatta eccezione per l'Offerta, successivamente all'approvazione del resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2012 non si sono verificati fatti o eventi di rilievo relativi all'andamento dell'Emittente che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sui risultati dell'Emittente al 31 dicembre 2012.

3.2 Andamento recente e prospettive dell'Emittente ove non riportate nel Documento di Offerta

Non vi sono informazioni ulteriori rispetto a quanto illustrato all'interno del Documento di Offerta al quale si rinvia integralmente.

3.3 Possesso di azioni proprie

Alla data del presente Comunicato, l'Emittente detiene tramite la controllata RCF S.p.A. n. 1.794.498 azioni proprie, pari al 5,608% del capitale sociale di RCF Group, mentre non detiene, direttamente o indirettamente, posizioni lunghe su tali azioni.

Si dà atto che il Consiglio di Amministrazione di RCF Group, nel corso della riunione che ha approvato il presente Comunicato, in merito alla disposizione delle azioni proprie ha preso atto dell'inclusione delle stesse nell'Offerta, ritenendo tuttavia che non sia nell'interesse della Società procedere alla relativa cessione.

3.4 Possesso di azioni dell'Emittente da parte dell'organo amministrativo

Nel seguito si indica, alla data del presente Comunicato, il numero di azioni possedute, direttamente o indirettamente, dai componenti dell'organo amministrativo dell'Emittente:

Dichiarante	Azionista Diretto	Titolo di Possesso	% su Capitale Sociale
Alfredo Macchiaverna	BROOKERS S.p.A.	Proprietà	15,158
		Totale	15,158
	Alfredo Macchiaverna	Proprietà	1,224
		Totale	1,224
	Totale		16,382
Remo Morlini	Remo Morlini	Proprietà	5,218
		Totale	5,218
	Totale		5,218
Arturo Vicari	Arturo Vicari	Proprietà	29,066
		Totale	29,066
	Totale		29,066
Chiara Vicari	Chiara Vicari	Proprietà	6,567
		Totale	6,567
	Totale		6,567
Mauro Macchiaverna	Partecipazione S.r.l.	Proprietà	0,570
		Totale	0,570
	Mauro Macchiaverna	Proprietà	2,943
		Totale	2,943
	Totale		3,513



RCF S.p.A. - Sede Legale: Via Raffaello, 13 - 42124 Reggio Emilia, Italia
Tel. +39 0522 274 411 • Fax +39 0522 232 428 • www.rcf.it • e-mail: info@rcf.it
RIS. IMP. RE 02243590359 • P.I.A. 02243590359 • C.F. P. IVA 02243590359
Capitale Sociale: € 32.000.000,00 interamente versato



Atto di Registrazione n. 104 del 10/10/2012 - Tribunale di Reggio Emilia
Atto di Circolazione n. 104 del 10/10/2012 - Tribunale di Reggio Emilia
e-mail: info@rcf.it • www.rcf.it
R.I.A. RE 02243590359 • P.I.A. 02243590359 • C.F. P. IVA 02243590359


RCF GROUP

SpA

 Sede Legale: Via Raffaello, 13
 42124 Reggio Emilia - Italia
 TEL. +39 0522 274 411 • FAX +39 0522 232 428

 REG. IMP. RE 02243590359 - R.E.A. 264326
 C.F. R. VA 02243590359
 Capitale Sociale: € 32.000.000,00 interamente versato

3.5 Informazioni concernenti i patti parasociali

Alla data del presente Comunicato esistono due patti parasociali, rilevanti ai sensi dell'articolo 122 del TUF, ed in particolare:

- i) in data 26 aprile 2007, gli azionisti dell'Emittente (Arturo Vicari, Alfredo Macchiaverna, Annamaria Poldrugo, Chiara Vicari, Remo Morlini, Mauro Macchiaverna e Brookers) hanno sottoscritto un patto parasociale avente ad oggetto una parte delle azioni della Società di loro proprietà pari complessivamente al 55% del capitale sociale. Tale patto prevede una serie di clausole attraverso le quali gli aderenti si sono impegnati a far sì che vengano disciplinati i principali aspetti della *governance* della Società. L'estratto del suddetto patto è stato pubblicato ai sensi di legge ed è riportato in Appendice *sub* Allegato M.3 al Documento di Offerta; e
- (ii) in data 6 novembre 2012 gli Offerenti hanno sottoscritto un accordo volto, inter alia, a regolare tra gli stessi la promozione congiunta dell'Offerta e i rispettivi rapporti, in qualità di soci della Società, conseguenti alla promozione e alla conclusione dell'Offerta medesima. L'estratto del suddetto accordo è stato pubblicato ai sensi di legge ed è riportato in Appendice *sub* Allegato M.2 al Documento di Offerta.

4 COMPENSI PERCEPITI, A QUALUNQUE TITOLO E IN QUALSIASI FORMA, DAI COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI CONTROLLO E DAI DIRETTORI GENERALI OVVERO DELIBERATI A LORO FAVORE

Si riportano di seguito i compensi percepiti, a qualunque titolo e in qualsiasi forma, dai componenti del Consiglio di Amministrazione della Società nel corso dell'esercizio 2011.

Nominativo	Carica	Emolumenti per la carica	Bonus e altri incentivi	Altri compensi percepiti in società controllate o collegate
Alfredo Macchiaverna	Presidente del Consiglio di Amministrazione	245.000,00	-	325.000,00
Remo Morlini	Amministratore con deleghe	245.000,00	-	325.000,00
Arturo Vicari	Vice Presidente ed Amministratore Delegato	420.000,00	-	625.000,00
Chiara Vicari	Consigliere non esecutivo	30.000,00	-	54.284,75
Mauro Macchiaverna	Consigliere non esecutivo	30.000,00	-	-
Graziano Grasselli	Consigliere non esecutivo e indipendente	30.000,00	-	-

Si riportano di seguito i compensi percepiti, a qualunque titolo e in qualsiasi forma, dai componenti del Collegio Sindacale della Società nel corso dell'esercizio 2011.

Nominativo	Carica	Emolumenti per la carica	Altri compensi
Mario De Lucchi	Presidente Collegio Sindacale	24.000,00	-
Mirco Zucca	Sindaco effettivo	16.000,00	-
Filippo Girgenti	Sindaco effettivo	16.000,00	-

Si riportano altresì i compensi percepiti, a qualunque titolo e in qualsiasi forma, dal Direttore Generale e dagli altri


 RCF SpA - Sede Legale: Via Raffaello, 13 - 42124 Reggio Emilia - Italia
 Tel. +39 0522 274 411 • Fax +39 0522 232 428 • Email: info@rcf.it
 Registro Imprese di Reggio Emilia - R.E.A. 264326 • C.F. e P.I. 02243590359

 D.R. - Direzione Regionale del Registro Imprese di Reggio Emilia
 Albo delle Società per Azioni - Sezione di Reggio Emilia
 Registro Imprese di Reggio Emilia - R.E.A. 264326 • C.F. e P.I. 02243590359
 Email: info@dr.reggioemilia.it



RCF GROUP

SpA
Sede Legale: Via Raffaello, 13
42124 Reggio Emilia - Italia
TEL +39 0522 274 411 • FAX +39 0522 232 428

REG. IMP. RE 02243590359 REA 264326
C.F./P. IVA 02243590359
Capitale Sociale • € 32.000.000.000 interamente versato

dirigenti con responsabilità strategiche nel corso dell'esercizio 2011.

Nominativo	Carica	Compenso Fisso	Altri compensi	Altri compensi percepiti in società controllate o collegate
Fausto Incerti	Direttore Generale	-	253.075,00	25.000,00
Altri dirigenti con responsabilità strategiche	-	-	-	93.622,00

5. CONCLUSIONI DEL CONSIGLIO AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, una volta preso atto (i) dell'Offerta promossa dagli Offerenti e del Corrispettivo dell'Offerta, e (ii) del parere motivato del Consigliere Indipendente a cui è allegata la *Fairness Opinion* resa dal Professor Roberto Tasca in merito alla congruità del corrispettivo dell'Offerta, non ha raggiunto la maggioranza necessaria ad assumere la delibera relativa alla valutazione dell'Offerta. Al riguardo i Consiglieri Alfredo Macchiaverna, Remo Morlini e Mauro Macchiaverna si sono astenuti dalla votazione onde evitare che possa loro essere ascritto un interesse proprio nell'Offerta in quanto ricoprono anche il ruolo di Offerenti. A tal fine si segnala che sia il Consigliere Indipendente sia il Professor Roberto Tasca hanno ritenuto non congruo il prezzo dell'Offerta.

Il Consiglio di Amministrazione ha approvato il presente Comunicato all'unanimità.

Si precisa in ogni caso che la convenienza economica dell'adesione all'Offerta dovrà essere valutata dal singolo azionista all'atto dell'adesione, tenuto conto dell'andamento del titolo e delle dichiarazioni degli Offerenti contenute nel Documento d'Offerta.

Reggio Emilia, 5 dicembre 2012

RCF Group S.p.A.
Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Alfredo Macchiaverna



RCF S.p.A. (società a partecipazione paritetica) - Sede Legale: Via Raffaello, 13/15 - 42124 Reggio Emilia - Italia
Tel. +39 0522 274 411 • Fax +39 0522 232 428 • www.rcf.it • e-mail: info@rcf.it
REG. IMP. RE 02243590359 • REA 264326 • C.F./P. IVA 02243590359
Capitale Sociale • € 32.000.000.000 (interamente versato)



A.B. NOSTRALE (srl) (società a partecipazione paritetica) - Sede Legale: Via Biondini 4
40138 Bologna - Italia • Tel. +39 051 461 172 • Fax +39 051 461 173
e-mail: info@abn.it • www.abn.it
REG. IMP. BO 02379817 • C.F./P. IVA 02379817200 • Capitale Sociale • € 1.000.000.000 (interamente versato)

Parere motivato dell'amministratore indipendente di RCF Group S.p.A ai sensi dell'art.39 bis del Regolamento Emittenti adottato dalla CONSOB con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999

Preso atto che l'articolo 39 bis del Regolamento Emittenti dispone che "prima dell'approvazione del comunicato dell'emittente, gli amministratori indipendenti che non siano parti correlate dell'offerente, ove presenti, redigono un parere motivato contenente le valutazioni sull'offerta e sulla congruità del corrispettivo, potendosi avvalere, a spese dell'emittente, dell'ausilio di un esperto indipendente dagli stessi individuato. Tale parere, ove non integralmente recepito dall'organo di amministrazione, e l'eventuale parere dell'esperto indipendente sono resi noti ai sensi dell'articolo 39, commi 4, 7, 8 e 9"

Il sottoscritto Graziano Grasselli in qualità di Amministratore Indipendente e non correlato di RCF Group S.p.A (l'Emittente) ha proposto una rosa di tre esperti indipendenti al consiglio di amministrazione in data 13 novembre 2012.

L'Emittente ha scelto ed incaricato il Prof Roberto Tasca (l'Esperto) quale esperto indipendente per la redazione di una Fairness Opinion sulla congruità del corrispettivo dell'OPA, previa valutazione del Documento di Offerta e verificata l'assenza di ragioni ostative allo svolgimento di detto incarico in ragione di rapporti economici pregressi o in corso con l'Offerente e/o società da esso controllate.

La Fairness Opinion è stata rilasciata in data 4 dicembre 2012 ed allegata alla presente in copia originale.

Il presente parere dell'Amministratore Indipendente di RCF Group S.p.A contenente le valutazioni sulla congruità del corrispettivo dell'Offerta viene reso disponibile al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, unitamente alla Fairness Opinion dell'Esperto, affinché il Consiglio di Amministrazione possa procedere alla predisposizione del Comunicato.

Premesso che in data 6 novembre 2012, Treemnea S.r.l, Brookers S.p.A, Partecipazione S.r.l, Carla Fabbri, Alfredo Macchiaverna, Mauro Macchiaverna, Remo Morlini, Annamaria Poldrugo, Arturo Vicari e Chiara Vicari hanno comunicato alla

Consob ed all'Emittente ai sensi dell'articolo 102, comma 1 del TUF di avere assunto la decisione di promuovere l'OPA al fine di acquisire il possesso totalitario del capitale sociale di RCF Group S.p.A ed ottenere la revoca delle azioni dell'Emittente dalla quotazione sul MTA .

A tal fine gli Offerenti hanno designato Treemnea S.r.l. quale soggetto che effettuerà l'Offerta e più in generale che si renderà acquirente in via esclusiva delle azioni dell'Emittente portate in adesione all'Offerta ed hanno concordato che Treemnea S.r.l. si assumerà tutti i diritti e gli obblighi derivanti dalla promozione dell'Offerta, ivi compresi l'obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108, commi 1 e 2, del TUF e il diritto di acquisto ai sensi dell'articolo 111 del TUF, fermo restando l'obbligo solidale degli altri Offerenti. In data 26 novembre 2012, in conformità a quanto previsto dall'articolo 102, comma 3, del TUF, l'Offerente ha proceduto a depositare in Consob il documento di offerta relativo all'OPA .

Successivamente, in data 26 novembre 2012, gli Offerenti hanno deciso di estendere l'Offerta anche alle n. 1.794.498 azioni proprie, pari al 5,608% del capitale sociale di RCF Group detenute tramite la società controllata RCF S.p.A.

Secondo quanto riportato nel comunicato degli Offerenti e nel Documento di Offerta, l'Offerta è promossa ai sensi dell'articolo 102 del TUF ed ha ad oggetto n. 8.112.199 azioni ordinarie RCF Group rappresentative del 25,351% dell'attuale capitale sociale dell'Emittente. Gli Offerenti riconosceranno a ciascun aderente all'Offerta un corrispettivo in contanti pari a Euro 0,65 per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta ed acquistata .

L'analisi della Congruità del corrispettivo dell'Offerta è stata effettuata dall'Esperto facendo riferimento alla determinazione del valore del capitale economico attraverso lo sviluppo ed il confronto di due diverse metodologie valutative:

- Unlevered Discounted Cash Flow, quale metodo principale
- Metodo dei multipli di società comparabili quale metodo di controllo.

basandosi sul supporto informativo rappresentato da:

- Business Plan Consolidato per il periodo 2012-2016
- Bilancio di Esercizio al 31 dicembre 2011
- Relazione Semestrale al 30 giugno 2012

- Resoconto Intermedio di gestione al 30 settembre 2012
- altri documenti pubblici inerenti RCF o i suoi settori di attività
- equity research report relative a RCF e ad altre società ritenute comparabili
- banche dati Bloomberg, Capital IQ e InFinancial.

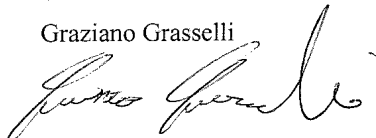
Al fine della valutazione della congruità del Corrispettivo dell'Offerta l'Amministratore Indipendente ha condiviso con l'Esperto le valutazioni risultanti dall'applicazione delle sopra menzionate metodologie e, per ognuna di queste, la conferma o meno che siano a sconto rispetto al Prezzo di Offerta.

In conclusione, anche alla luce delle analisi e delle valutazioni contenute nella Fairness Opinion allegata alla presente in copia originale, l'Amministratore Indipendente ritiene che il Prezzo di Offerta per l'azione di RCF Group S.p.A risulti non congruo da un punto di vista finanziario per i detentori delle azioni di RCF Group S.p.A

Reggio Nell'Emilia 5 dicembre 2012

(amministratore indipendente)

Graziano Grasselli



FAIRNESS OPINION – RCF Group S.p.A.

Fairness Opinion al Consigliere Indipendente di
RCF Group S.p.A.

RELATIVA
ALL'OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO DELLE AZIONI
di



04 dicembre 2012

Prof. Roberto TASCA

A small, square, light grey box containing a handwritten signature in dark ink, which appears to be the name "Roberto" or a stylized version of it.

Pagina 1

FAIRNESS OPINION – RCF Group S.p.A.

Milano, 04 dicembre 2012

Egregio dottor
GRAZIANO GRASSELLI
Consigliere Indipendente
RCF Group S.p.A.
Via Raffaello, 13
42100 Reggio Emilia

OGGETTO: *Fairness Opinion* sulla congruità del prezzo dell'Offerta Pubblica di Acquisto, su 8.112.199 azioni ordinarie di RCF Group S.p.A., promossa con comunicato ai sensi dell'art. 102 comma 1 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n.58 e dell'art. 37 del Regolamento Consob approvato con delibera 11971 del 14 maggio 1999.

Premessa

RCF Group S.p.A. (o "RCF" o l'"Emittente" o la "Società"), con sede sociale in via Raffaello Sanzio 13, Reggio Emilia, 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 RCF 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 Consigliere Indipendente di RCF in merito alla valutazione della congruità del prezzo dell'Offerta Pubblica di Acquisto (o l'"Offerta o l'"OPA") su 8.112.199 azioni ordinarie (di cui 1.794.498 azioni proprie) della Società proposta in data 6 novembre 2012 da Treemnea S.r.l., Brookers S.p.A., Partecipazione S.r.l., Carla Fabbri, Alfredo Macchiaverna, Mauro Macchiaverna, Remo Morlini, Annamaria Poldrugo, Arturo Vicari e Chiara Vicari (congiuntamente l'"Offerente").

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

- RCF, con capitale sociale pari ad euro 32.000.000, è un gruppo leader a livello internazionale nella progettazione, produzione e commercializzazione di prodotti e sistemi per l'Audio Professionale e per la Sonorizzazione Pubblica. Le aziende che compongono il gruppo sono:

Prof. Roberto TASCA

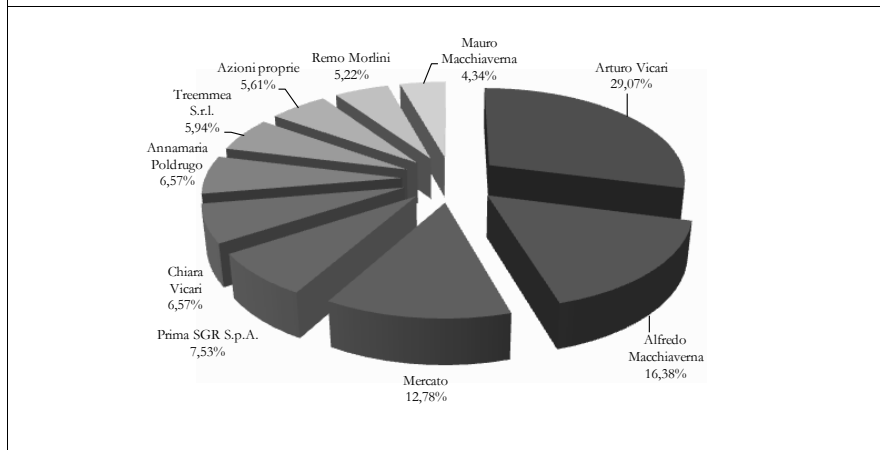


Pagina 2

FAIRNESS OPINION – RCF Group S.p.A.

- RCF S.p.A., fondata nel 1949 a Reggio Emilia, è uno dei marchi più noti nel mercato dell'audio professionale di alta qualità con un'ampia gamma di prodotti per musicisti, concerti e grandi eventi. Nel campo della sonorizzazione ad uso pubblico fornisce prodotti e sistemi per ogni tipo di necessità di annunci vocali, da piccoli e medi impianti a grandi progetti per aeroporti, stazioni ferroviarie, centri commerciali, scuole, sale conferenze, con particolare attenzione a impianti audio utilizzati per annunci in caso di emergenza ed evacuazione;
RCF S.p.A. controlla al 100% la società RCF USA e il 51% della società RCF India (in corso di liquidazione);
- AEB Industriale S.r.l., fondata nel 1975 a Bologna, opera nel campo dell'audio professionale e musicale con il marchio dB Technologies e, da sempre, è all'avanguardia nella progettazione elettronica e digitale.
AEB Industriale S.r.l. detiene il 75% del capitale sociale di DB Germany, società impegnata nella commercializzazione e distribuzione dei prodotti del Gruppo.
- Le azioni di RCF, pari a 32.000.000¹, sono quotate sul Mercato Telematico Azionario ("MTA") organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.. La compagine azionaria della Società è rappresentata nella tabella 1.

Tabella N° 1 – Compagine azionaria della Società (fonte: sito internet RCF Group S.p.A.)



¹ Si ricorda che la Società detiene 1.794.498 azioni proprie.

FAIRNESS OPINION – RCF Group S.p.A.

- Gli Offerenti hanno sottoscritto un patto parasociale riguardante l'OPA in data 6 novembre 2012, che scioglieva il precedente del 26 aprile 2007;
- L'Offerta ha ad oggetto n. 8.112.199 azioni ordinarie (di cui 1.794.498 azioni propriet) del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna, rappresentative del 25,3351% del capitale sociale di RCF;

La richiesta della presente *Fairness Opinion* da parte di RCF 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 il 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:

- Business Plan Consolidato per il periodo 2012-2016;
- Bilancio di Esercizio al 31 dicembre 2011;
- Relazione Semestrale al 30 giugno 2012;
- Resoconto Intermedio di gestione al 30 settembre 2012;
- altri documenti pubblici inerenti RCF o i suoi settori di attività;
- equity research report relative a RCF e ad altre società ritenute comparabili;
- banche dati Bloomberg, Capital IQ e InFinancial.

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.

Quindi, la valutazione è stata 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

Prof. Roberto TASCA



Pagina 4

FAIRNESS OPINION – RCF Group S.p.A.

mutamento sostanziale dell'attuale struttura del Gruppo RCF, 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 sono stati effettuati specifici ed autonomi accertamenti circa la sussistenza di passività di natura contabile, fiscale, contrattuale, giurisprudenziale, 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 dai documenti pubblici prodotti dalla stessa;
- e. stante la specifica finalità del lavoro, conformemente ai consolidati orientamenti dottrinali in materia sono stati considerati la Relazione Semestrale al 30 giugno 2012, il Resoconto Intermedio di Gestione al 30 settembre 2012 e i prospetti di Conto Economico e Stato Patrimoniale gestionale al 30 settembre 2012. 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 latenti;
- f. la valutazione del capitale economico della Società è stata effettuata con riferimento al 6 novembre 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 in quella sede.

Prof. Roberto TASCA



Pagina 5

FAIRNESS OPINION – RCF Group S.p.A.

Fairness Opinion sul corrispettivo offerto dagli Offerenti agli azionisti di RCF

L'oggetto dell'Offerta proposta dagli Offerenti riguarda 8.112.199 azioni ordinarie (di cui 1.794.498 azioni proprie), corrispondenti al 25,351% del capitale sociale dell'Emittente; il corrispettivo della cessione sul quale è richiesta la formulazione della Fairness Opinion è complessivamente pari ad Euro 5.272.929.

Le principali caratteristiche dell'OPA sono le seguenti::

- il periodo di adesione verrà definito a seguito dell'approvazione del Documento di offerta da parte di Consob;
- l'Offerta non è soggetta ad alcuna ulteriore autorizzazione;
- sebbene l'offerta sia promossa da tutti gli Offerenti, solo Treemnea acquisterà le azioni oggetto di OPA; ciò avverrà tramite il ricorso ad un finanziamento bancario che verrà concesso a Tremnea da Banco Popolare Soc. Coop., attraverso la Direzione territoriale Banco S.Geminiano e S.Prospiero.

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 due diverse metodologie valutative:

1. *Unlevered Discounted Cash Flow*, quale metodo principale;
2. Metodo dei multipli di società comparabili, quale metodo di controllo.

Unlevered Discounted Cash Flow

Nel caso di specie, date le finalità della valutazione è stato ritenuto che la scelta più consona fosse quella di procedere nella stima del valore del capitale economico della Società facendo ricorso al metodo finanziario secondo la formulazione dell'Unlevered Discounted Cash Flow (UDCF).

Attraverso questa modalità si giunge innanzitutto alla determinazione del valore operativo dell'impresa (Enterprise Value o EV) per poi giungere alla determinazione del valore del capitale economico considerando la posizione finanziaria netta in essere ed eventuali c.d. surplus asset.

Nel caso in esame la scelta del criterio adottato ha comportato, come abitualmente avviene con il ricorso al UDCF, l'elaborazione, da parte del management, di dati e previsioni economiche/finanziarie che sono alla base dei calcoli applicativi sottesi al procedimento di stima. Ne consegue che i risultati a cui si perviene fondano la propria attendibilità sul grado di affidabilità e di realizzabilità del piano

Prof. Roberto TASCA



Pagina 6

FAIRNESS OPINION – RCF Group S.p.A.

pluriennale, il quale, a sua volta, risulta inevitabilmente sensibile alle dinamiche prospettiche del contesto competitivo e del quadro macroeconomico in cui la Società opera.

L'applicazione di tale metodo di valutazione è stata effettuata sulla base delle seguenti assunzioni

- | | |
|--------------------------------|----------------------------------|
| a. Periodo di piano esplicito: | 2013 – 2016; |
| b. Valore Terminale: | FCFO 2016 * (1 + g) / (WACC - g) |
| c. Tasso di crescita (g): | 2,0%; |
| d. WACC: | 11,21%; |

Il WACC è stato determinato sulla base dei seguenti parametri:

Tabella N° 2 – Determinazione del WACC

Determinazione del Weight Average Cost of Capital (WACC)	
Risk free rate - BTP 5 anni ¹	5,02%
Beta	1,05
Market Risk Premium ²	7,50%
Additional Risk Premium	0,00%
Costo del capitale proprio (Ke)	12,89%
E / (D+E)	82,54%
Impatto del costo del capitale proprio (Ke) sul WACC	10,64%
EUR IRS 5 anni ³	1,50%
Spread applicato sul debito	3,00%
Tax rate	27,50%
Costo del capitale di debito (Kd)	3,26%
D / (D+E)	17,46%
Impatto del costo del capitale di debito (Kd) sul WACC	0,57%
WACC	11,21%

Note

¹ media ultimo anno

² Fonte: Damodaran Gennaio 2012; Pablo Fernandez Market Risk Premium Used in 56 Countries in 2011

³ media ultimo anno

FAIRNESS OPINION – RCF Group S.p.A.

Metodo dei multipli di mercato

Ai fini della valutazione oggetto del presente Documento è stato deciso di utilizzare, come metodo di controllo, il metodo dei multipli del mercato azionario nell'ottica *asset side*, con l'applicazione del multiplo EV/Ricavi ed EV/EBITDA.

L'analisi delle società comparabili ha condotto alla determinazione dei seguenti moltiplicatori:

Tabella N° 3 – Multipli di mercato

	EV/Sales			EV/EBITDA		
	2012E	2013E	2014E	2012E	2013E	2014E
Harman International	0,51x	0,45x	0,40x	4,81x	4,01x	3,39x
Sabaf SpA	0,83x	0,80x	0,76x	5,12x	4,59x	4,14x
Dolby Laboratories Inc.	2,72x	2,72x	2,62x	5,89x	7,02x	6,76x
Interpump Group SpA	1,32x	1,29x	1,24x	6,47x	6,37x	6,07x
Biesse SpA	0,30x	0,29x	0,27x	4,40x	3,18x	2,24x
<i>Massimo</i>	2,72x	2,72x	2,62x	6,47x	7,02x	6,76x
<i>Minimo</i>	0,30x	0,29x	0,27x	4,40x	3,18x	2,24x
<i>Media</i>	1,14x	1,11x	1,06x	5,34x	5,04x	4,52x
<i>Mediana</i>	0,83x	0,80x	0,76x	5,12x	4,59x	4,14x

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

Prof. Roberto TASCA



Pagina 8

FAIRNESS OPINION – RCF Group S.p.A.

Metodo dell'Unlevered Discounted Cash Flow

Tabella N° 4 – UDCF – RCF

Unlevered Discounted Cash Flow	06/11/2012	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	TV
Flusso di cassa operativo		275	6.140	8.752	8.879	7.183	5.094
Fattore di sconto		0,98	0,88	0,80	0,72	0,64	0,64
Valore attuale del flusso di cassa operativo		271	5.433	6.964	6.353	4.621	
WACC	11,21%						
g	2,00%						
Valore attuale del flusso di cassa operativo complessivo	23.642						
Valore terminale	56.422						
Valore attuale del valore terminale	36.302						
Enterprise Value al 6 novembre 2012	59.944						
Posizione Finanziaria Netta al 30 settembre 2012	(32.430)						
Trattamento Fine Rapporto Lavorativo	(3.445)						
Valore di acquisizione stimato - 25% DB Germany	(525)						
Valore del capitale economico al 6 novembre 2012	23.544						
Numero di azioni in circolazione	32.000						
Valore per azione	0,74						
Prezzo dell'offerta - OPA	0,65						
Premio/(Sconto)	(0,09)						

Il valore del capitale economico derivante dall'applicazione del metodo dell'UDCF è pari ad Euro 23.544 migliaia. Il valore per azione è pari, quindi, ad Euro 0,74.

Tale valore è stato determinato applicando quanto indicato nel precedente paragrafo e in considerazione della presenza di una partecipazione di minoranza nella società DB Germany, pari al 25%, i cui risultati sono stati consolidati integralmente nel piano sottostante la valutazione di RCF Group. Il valore attribuito al 25% di terzi, determinato sulla base di documentazione in possesso del sottoscritto come stima del prezzo presunto di acquisizione da parte di RCF, è stato poi dedotto dall'EV di RCF Group.

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

Prof. Roberto TASCA



Pagina 9

FAIRNESS OPINION – RCF Group S.p.A.

Tabella N° 5 – DCF – Sensitività WACC e tasso di crescita g costante e pari a 2,0%

Analisi di sensitività - valore del capitale economico						Analisi di sensitività - valore per azione					
WACC						WACC					
	10,21%	10,71%	11,21%	11,71%	12,21%		10,21%	10,71%	11,21%	11,71%	12,21%
1,00%	25.115	22.255	19.667	17.313	15.163	1,00%	0,78	0,70	0,61	0,54	0,47
1,50%	27.453	24.322	21.505	18.957	16.639	1,50%	0,86	0,76	0,67	0,59	0,52
2,00%	30.076	26.627	23.544	20.770	18.259	2,00%	0,94	0,83	0,74	0,65	0,57
2,50%	33.038	29.213	25.816	22.779	20.047	2,50%	1,03	0,91	0,81	0,71	0,63
3,00%	36.412	32.134	28.365	25.020	22.029	3,00%	1,14	1,00	0,89	0,78	0,69

Si è ritenuto comunque opportuno procedere, per verificare i risultati conseguiti dall'applicazione del UDCF, alla determinazione dei multipli impliciti (Tabella 6) 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*.

Tabella N° 6 – Multipli impliciti versus Multipli di mercato

Multipli	impliciti	di mercato
EV/Sales	0,70x	0,83x
EV/EBITDA	6,19x	5,12x

Confrontando i multipli di mercato per RCF con il multiplo implicito nella valutazione UDCF si rileva che:

- per il multiplo EV/Sales il valore implicito ottenuto e pari a 0,70x si colloca leggermente al di sotto del valore mediano del multiplo delle società comparabili, ma all'interno del range (0,30x min – 2,72x max);
- per il multiplo EV/EBITDA il valore implicito ottenuto è pari a 6,23x sulla base dell'Ebitda 2012 e si posiziona leggermente al di sopra del valore mediano del multiplo delle società comparabili ma ampiamente all'interno del range minimo (4,40x) – massimo (6,47x).

FAIRNESS OPINION – RCF Group S.p.A.

Metodo dei multipli di mercato

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 dei multipli di mercato.

I risultati ottenuti vengono illustrati nella successiva Tabella 7.

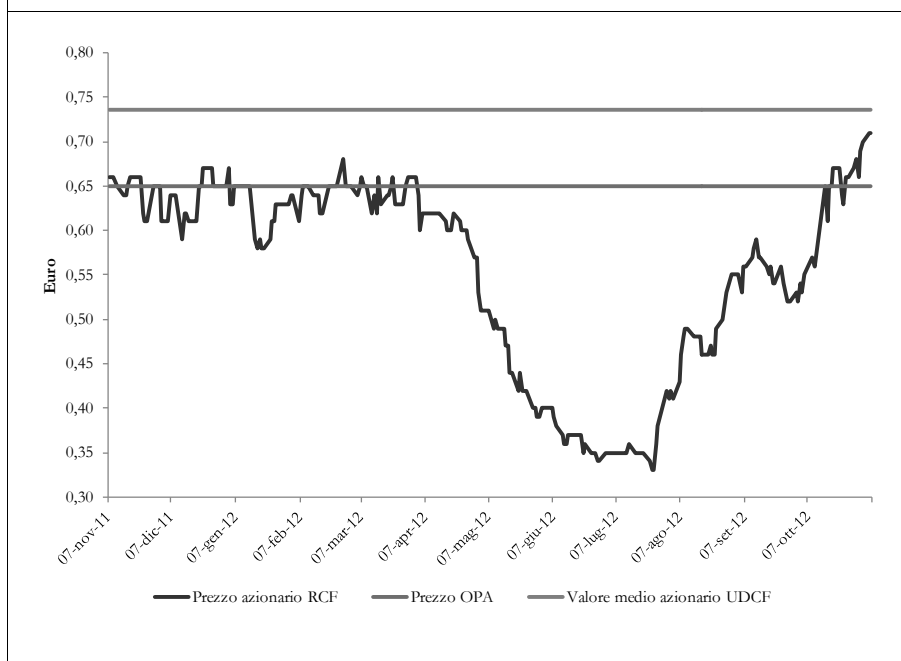
Tabella N° 7 – Multipli di mercato

Multipli di mercato Valore mediano	SALES EBITDA 2012		SALES EBITDA 2013		SALES EBITDA 2014	
Valore fondamentale	85.122	9.682	86.125	10.698	88.318	10.764
Multiplo (mediana)	0,83x	5,12x	0,80x	4,59x	0,76x	4,14x
Enterprise Value	70.677	49.582	69.028	49.150	66.703	44.556
Posizione Finanziaria Netta	(32.430)	(32.430)	(32.591)	(32.591)	(29.205)	(29.205)
Trattamento Fine Rapporto Lavorativo	(3.445)	(3.445)	(3.437)	(3.437)	(3.485)	(3.485)
Valore del capitale economico	34.802	13.706	33.001	13.122	34.013	11.866
Valore del capitale economico - media		24.254		23.061		22.939
Numero di azioni in circolazione	32.000		32.000		32.000	
Valore per azione	0,758		0,721		0,717	
Prezzo dell'offerta - OPA	0,650		0,650		0,650	
Premio/(Sconto)	0,108		0,071		0,067	

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 8 il posizionamento del valore medio ottenuto con lo UDCF rispetto al prezzo di offerta e ai prezzi di mercato dell'azione nel periodo 6 novembre 2011 – 6 novembre 2012.

FAIRNESS OPINION – RCF Group S.p.A.

Tabella N° 8 – Confronto tra prezzo azionario, prezzo OPA e valore



La tabella 9 mostra l'analisi delle performance azionarie del titolo RCF confrontando l'andamento del titolo nell'ultimo anno, il prezzo dell'OPA e il valore per azione RCF derivante dall'utilizzo del metodo del UDCF:

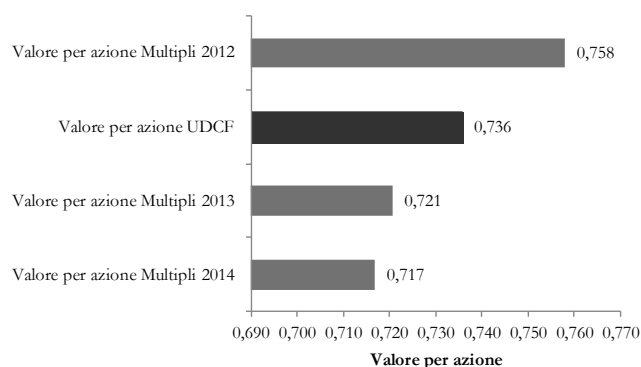
FAIRNESS OPINION – RCF Group S.p.A.

Tabella N° 9 – Share Price Performance Analysis

Prezzo OPA (1)	0,65			
Valore per azione - UDCF (2)	0,74			
Performace titolo azionario	Prezzo	(1) vs. media	(2) vs media	Volumi scambiati
6 novembre 2012	0,71	(8,5%)	3,6%	15.600
Media 1 mese	0,65	0,1%	13,3%	30.635
Media 3 mesi	0,56	15,6%	30,8%	17.080
Media 6 mesi	0,47	37,2%	55,3%	12.914
Media 12 mesi	0,55	17,5%	33,0%	7.981

Riepilogo dei risultati della valutazione

Tabella N° 10 – Riepilogo dei risultati della valutazione



FAIRNESS OPINION – RCF Group S.p.A.

Conclusioni

Sulla base del piano approvato dagli Organi Amministrativi della Società e di un prudentiale apprezzamento delle variabili di mercato, del tasso di rendimento del capitale investito, abbiamo definito **il valore del capitale economico di RCF 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:**

0,65 – 0,83 Euro per azione
--

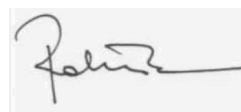
con un valore medio pari a 0,74 Euro per azione.

Pertanto, sulla base delle considerazioni precedentemente esposte e del set informativo attualmente a disposizione del sottoscritto, al 6 novembre 2012, il Prezzo di Offerta per l'azione RCF di euro 0,65 risulta **NON CONGRUO** da un punto di vista finanziario per i detentori delle azioni di RCF Group S.p.A..

Milano, 04 dicembre 2012

In fede

Prof. Roberto TASCA



Prof. Roberto TASCA



Pagina 14

M.2 Estratto dell'Accordo.

RCF GROUP S.P.A.

Ai sensi dell'articolo 122 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato e integrato ("TUF"), e degli articoli 129 e seguenti del regolamento emittenti approvato con delibera CONSOB del 19 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni ("**Regolamento Emittenti**"), si rende noto per estratto il contenuto dell'accordo contenente pattuizioni di natura parasociale sottoscritto in data 6 novembre 2012 (l' "**Accordo**") tra Treemmea S.r.l. ("**Treemmea**"), Arturo Vicari, Chiara Vicari, Annamaria Poldrugo, Alfredo Macchiaverna, Mauro Macchiaverna, Brookers S.p.A. ("**Brookers**"), Remo Morlini, Carla Fabbri e Partecipazione S.r.l. ("**Partecipazione**") avente ad oggetto, tra l'altro, un'operazione di *delisting* di RCF Group S.p.A. ("**RCF Group**" o la "**Società**") attraverso la promozione di un'offerta pubblica di acquisto ai sensi dell'articolo 102 del TUF (l' "**Offerta**").

1. SOCIETÀ I CUI STRUMENTI FINANZIARI SONO OGGETTO DELL'ACCORDO

RCF Group S.p.A., società con sede in Via Raffaello 13, Reggio Emilia, Frazione Mancasale, iscritta al Registro delle Imprese di Reggio Emilia al n. 02243590359, R.E.A. n. 264326.

Alla Data di Sottoscrizione, il capitale sociale sottoscritto e versato dell'Emittente è pari a complessivi nominali Euro 32.000.000,00, ed è costituito da numero 32.000.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1,00 cadauna, quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("**MTA**").

2. NUMERO DELLE AZIONI OGGETTO DELL'ACCORDO E SOGGETTI PARTECIPANTI

Le azioni di RCF Group oggetto dell'Accordo sono n. 23.887.801 (la "**Partecipazione Sindacata**"), rappresentative del 74,649%% del capitale sociale della Società.

La seguente tabella riporta il numero di azioni apportate all'Accordo (le “**Azioni Sindacate**”) da ciascun aderente alla data del presente estratto (le “**Parti**”) con indicazione della relativa percentuale rispetto al totale della Partecipazione Sindacata ed al capitale di RCF Group.

Aderente	Azioni Sindacate	Percentuale sulla Partecipazione Sindacata	Percentuale sul capitale della Società
Treemmea S.r.l.	1.900.000	7,954%	5,938%
Alfredo Macchiaverna	391.760	1,640%	1,224%
Brookers S.p.A.	4.850.675	20,306%	15,158%
Mauro Macchiaverna	941.910	3,943%	2,943%
Carla Fabbri	447.435	1,873%	1,398%
Partecipazione S.r.l.	182.380	0,763%	0,570%
Remo Morlini	1.669.739	6,990%	5,218%
Arturo Vicari	9.301.270	38,937%	29,066%
Chiara Vicari	2.101.316	8,797%	6,567%
Annamaria Poldrugo	2.101.316	8,797%	6,567%
Totale	23.887.801	100%	74,649%

Alla data del presente estratto, Treemmea non è controllata da nessun soggetto singolarmente, Brookers è controllata da Alfredo Macchiaverna e Partecipazione è controllata da Mauro Macchiaverna.

5. SOGGETTI CHE ESERCITANO IL CONTROLLO SU RCF

Le pattuizioni parasociali contenute nell'Accordo non attribuiscono ad alcun soggetto il controllo di RCF Group ai sensi dell'articolo 93 del TUF.

6. TIPO DI ACCORDO

Le pattuizioni parasociali contenute nell'Accordo sono riconducibili alle fattispecie disciplinate dall'art. 122, comma 1 e comma 5, lettere c) e d)-bis, del TUF.

7. CONTENUTO DELL'ACCORDO

L'Accordo prevede quanto segue.

(a) Offerta

L'impegno di Treemmea a promuovere un'offerta pubblica di acquisto ai sensi dell'articolo 102 del TUF sulla totalità delle azioni di RCF Group finalizzata al *delisting* della Società ed assunzione da parte delle altre Parti della qualifica di coofferenti.

Treemmea è stata inoltre designata dalle Parti quale acquirente in via esclusiva delle azioni di RCF Group portate in adesione all'Offerta, con l'impegno di reperire in modo autonomo i finanziamenti necessari all'acquisto delle azioni in circolazione e ottenere in proprio la *cash confirmation*.

Tutti i diritti e gli obblighi derivanti dall'acquisto delle azioni in Offerta, ivi compresi l'obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108, commi 1 e 2, del TUF e il diritto di acquisto ai sensi dell'articolo 111 del TUF, saranno assunti da Treemnea.

Le Parti si sono infine impegnate a consultarsi e decidere di comune accordo il prezzo di Offerta nonché la rinuncia ad eventuali condizioni.

(b) Scioglimento delle precedenti pattuizioni parasociali

L'impegno di Arturo Vicari, Chiara Vicari, Annamaria Poldrugo, Alfredo Macchiaverna, Mauro Macchiaverna, Brookers e Remo Morlini a sciogliere il patto parasociale dagli stessi stipulato in data 26 aprile 2007, in caso di *delisting* della Società.

(c) Governance della Società successiva al delisting

In caso di *delisting*, la modifica lo statuto della società al fine di renderlo in linea con gli statuti delle società non quotate (il "**Nuovo Statuto**"). In particolare, al fine di tener conto delle diverse componenti dell'azionariato il Nuovo Statuto conterrà le seguenti previsioni i) il diritto di prelazione pro quota ai soci nel caso di trasferimento delle azioni della Società per atto tra vivi; ii) il diritto di covendita degli altri soci nel caso in cui un socio riceva da un soggetto terzo un'offerta di acquisto della propria partecipazione; iii) un meccanismo di nomina per voto di lista dei Consiglieri di Amministrazione e dei Sindaci che consenta ai soci una rappresentatività proporzionale negli organi sociali diversi dall'Assemblea.

8. DURATA DELL'ACCORDO

L'Accordo terminerà al momento dell'adozione del Nuovo Statuto.

9. UFFICIO DEL REGISTRO DELLE IMPRESE PRESSO CUI L'ACCORDO È DEPOSITATO

L'Accordo di cui al presente estratto è stato comunicato a CONSOB ed è stato depositato presso il Registro delle Imprese di Reggio Emilia, nei termini previsti dalla legge.

M.3 Estratto del patto parasociale relativo all'Emittente.

1. Società i cui strumenti finanziari sono oggetto del patto parasociale

In data 26 aprile 2007, Arturo Vicari, Chiara Vicari, Annamaria Poldrugo (di seguito congiuntamente la “**Parte Vicari**”), Alfredo Macchiaverna, Mauro Macchiaverna, la Brookers S.p.A., una società con sede in Via Emilia San Pietro n. 34, Reggio Emilia, iscritta al Registro delle Imprese di Reggio Emilia al n. 00974440356 (di seguito congiuntamente la “**Parte Macchiaverna**”) e Remo Morlini (“**R. Morlini**”), azionisti di RCF Group S.p.A., società con capitale sociale pari ad Euro 32.000.000, con sede in Via Raffaello 13, Reggio Emilia, Frazione Mancasale, iscritta al Registro delle Imprese di Reggio Emilia al n. 02243590359, R.E.A. n. 264326 (la “**Società**” o “**RCF Group**”) hanno sottoscritto un patto parasociale (il “**Patto**”) per regolare determinati aspetti della *corporate governance* della Società nonché il regime di trasferimento delle rispettive partecipazioni nella Società (Arturo Vicari, Chiara Vicari, Annamaria Poldrugo, Alfredo Macchiaverna, Mauro Macchiaverna, Brookers S.p.A. e Remo Morlini di seguito ciascuno un “**Aderente**” e congiuntamente gli “**Aderenti**”).

In data 27 aprile 2010, non avendo alcuno degli Aderenti comunicato la volontà di disdire il Patto, lo stesso è stato tacitamente rinnovato per un ulteriore periodo di tre anni e quindi sino al 27 luglio 2013.

2. Numero delle azioni oggetto del Patto e soggetti Aderenti al Patto

Le azioni di RCF Group oggetto del Patto sono n. 17.600.000 (la “**Partecipazione Sindacata**”), rappresentative del 55% del capitale sociale della Società.

La seguente tabella riporta il numero di azioni apportate al Patto (le “**Azioni Sindacate**”) da ciascun Aderente alla data del presente estratto con indicazione della relativa percentuale rispetto al totale della Partecipazione Sindacata ed al capitale di RCF Group.

Aderente al Patto	Numero Azioni Sindacate	Percentuale (%) rispetto al totale della Partecipazione Sindacata*	Percentuale (%) rispetto al capitale di RCF Group*
A. Vicari	7.200.000	40,90	22,50
C. Vicari	1.900.000	10,80	5,93
A. Poldrugo	1.900.000	10,80	5,93
A. Macchiaverna	300.000	1,70	0,94
M. Macchiaverna	800.000	4,55	2,50
Brookers	4.000.000	22,73	12,5
R. Morlini	1.500.000	8,52	4,70
Totale	17.600.000	100	55

* Le percentuali sono approssimate.

3. Contenuto del Patto

In generale, il Patto prevede una serie di clausole – rilevanti ai sensi dell’articolo 122 del Testo Unico – attraverso le quali gli Aderenti si sono impegnati a far sì che vengano disciplinati i principali aspetti della *corporate governance* della Società, che vengono regolati come segue.

3.1 Limiti all’acquisto di azioni

Gli Aderenti si obbligano ad acquistare azioni della Società nel rispetto dei limiti di volta in volta previsti dall’applicabile normativa, anche di carattere regolamentare, al fine di non incorrere nell’obbligo di promuovere un’offerta pubblica di acquisto sulla totalità delle azioni della Società.

3.2 Composizione degli organi sociali

Consiglio di Amministrazione

Gli Aderenti hanno convenuto che ciascuno voti nell’assemblea ordinaria della Società chiamata a nominare il Consiglio di Amministrazione, in modo tale che esso sia composto da sette membri. In particolare, gli Aderenti si obbligano a presentare, ed a votare – relativamente alle Azioni Sindacate – a favore di, una lista unitaria di candidati alla carica di amministratori della Società, che sia composta come segue:

- i. i candidati indicati al n. 1 e n. 2 della lista siano di indicazione della Parte Vicari;
- ii. i candidati indicato al n. 3 e n. 4 della lista siano di indicazione della Parte Macchiaverna;
- iii. il candidato indicato al n. 5 della lista sia un candidato indipendente, avente le caratteristiche previste dalla normativa applicabile, indicato dalla Parte Vicari, con il gradimento, che non potrà essere irragionevolmente negato della Parte Macchiaverna e di R. Morlini;
- iv. il candidato indicato al n. 6 sia di indicazione di R. Morlini;
- v. il candidato indicato al n. 7 della lista sia designato congiuntamente dagli Aderenti; in mancanza di tale consenso, ciascun Aderente esprimerà un proprio candidato e, tra questi, si procederà a sorteggio.

Collegio Sindacale

Gli Aderenti hanno convenuto che ciascuno voti nell’assemblea ordinaria della Società chiamata a nominare il Collegio Sindacale, in modo tale che esso sia composto da 3 sindaci effettivi e 2 sindaci supplenti. In particolare, gli Aderenti si obbligano a presentare, ed a votare – relativamente alle Azioni Sindacate – a favore di, una lista unitaria di candidati alla carica di sindaci della Società, che sia composta come segue:

- i. il candidato alla carica di sindaco effettivo indicato al n. 1 della lista sia di indicazione della Parte Vicari;

- ii. il candidato alla carica di sindaco effettivo indicato al n. 2 della lista sia di indicazione della Parte Macchiaverna;
- iii. il candidato alla carica di sindaco effettivo indicato al n. 3 della lista sia un candidato indicato dalla Parte Vicari, con il gradimento, che non potrà essere irragionevolmente negato, della Parte Macchiaverna e di R. Morlini;
- iv. il candidato alla carica di sindaco supplente indicato al n. 1 sia di indicazione della Parte Vicari;
- v. il candidato alla carica di sindaco supplente indicato al n. 2 della lista sia di indicazione della Parte Macchiaverna.

3.3 Trasferimento delle Azioni Sindacate

Fermo restando che le Azioni Sindacate sono liberamente trasferibili ove il trasferimento avvenga (i) a causa di morte; ovvero (ii) *inter vivos* tra i membri della Parte Vicari e tra i membri della Parte Macchiaverna, l'Aderente che intenda trasferire una quota delle proprie Azioni Sindacate inferiore nel complesso all'1% del capitale della Società dovrà darne notizia agli altri Aderenti, i quali avranno *pro-quota* un diritto di prima offerta su tali Azioni Sindacate, da esercitare nei 5 giorni successivi al ricevimento di tale notizia.

Qualora la quota che ciascun Aderente intenda trasferire sia uguale o superiore nel complesso all'1% del capitale della Società, l'Aderente dovrà darne comunicazione agli altri Aderenti, i quali avranno *pro-quota* un diritto di prelazione al prezzo indicato dalla parte alienante ovvero in mancanza ad un prezzo pari alla media del prezzo unitario delle Azioni degli ultimi 30 giorni di borsa, moltiplicata per il numero di Azioni Sindacate che si intendono trasferire. Qualora nessuno degli Aderenti eserciti la prelazione ovvero il numero di Azioni Sindacate complessivamente richiesto dagli Aderenti in prelazione sia inferiore al numero di Azioni Sindacate offerte in prelazione, la prelazione non opererà e la parte alienante le potrà liberamente trasferire al prospettato cessionario. Il trasferimento delle Azioni dovrà avvenire entro 90 giorni dalla data di scadenza del termine per l'esercizio della prelazione. Qualora le Azioni Sindacate non vengano trasferite al prospettato cessionario entro il suddetto termine di 90 giorni, l'Aderente che intenda trasferire tali Azioni Sindacate, le dovrà nuovamente offrire in prelazione agli altri Aderenti.

Gli Aderenti conferiscono mandato irrevocabile, disgiunto e gratuito, ad A. Macchiaverna ed A. Vicari affinché gestiscano la procedura di offerta in prelazione.

4. Durata del Patto

Il Patto ha efficacia dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni di RCF Group su un mercato regolamentato organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. e rimarrà in vigore per i tre anni successivi.

Il Patto si intenderà automaticamente rinnovato per uguale periodo nei confronti di quegli Aderenti che non abbiano comunicato la loro volontà di disdire il Patto entro i tre mesi anteriori alla scadenza e comunque a condizione che le Azioni Sindacate rappresentino almeno il 50% del capitale della Società.

In data 27 aprile 2010, non avendo alcuno degli Aderenti comunicato la volontà di disdire il Patto, lo stesso è stato tacitamente rinnovato per un ulteriore periodo di tre anni e quindi sino al 27 luglio 2013 (la “**Nuova Scadenza**”). Il Patto si intenderà automaticamente rinnovato per uguale periodo nei confronti di quegli Aderenti che non abbiano comunicato la loro volontà di disdire il Patto entro i tre mesi anteriori alla scadenza e comunque a condizione che le Azioni Sindacate rappresentino almeno il 50% del capitale della Società.

5. Ufficio del registro delle imprese presso il quale verrà depositato il Patto

Il Patto è stato depositato presso il Registro delle Imprese di Reggio Emilia nei termini di legge.

N. DOCUMENTI MESSI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO, ANCHE MEDIANTE RIFERIMENTO, E LUOGHI NEI QUALI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI PER LA CONSULTAZIONE

I seguenti documenti sono a disposizione del pubblico per la consultazione presso:

- la sede legale dell'Emittente (Reggio Emilia, Via Sanzio n.13);
- la sede dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni (Milano, Via Roncaglia n. 12).

I documenti di seguito indicati sono inoltre disponibili sul sito *internet* di RCF Group (www.rcf-group.it)

N.1 Documenti relativi agli Offerenti

- Bilancio al 31 dicembre 2011 di Treemmea

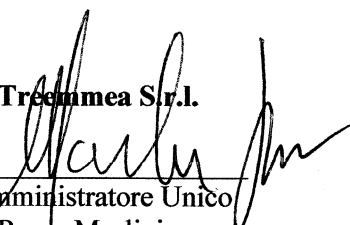
N.2 Documenti relativi all'Emittente

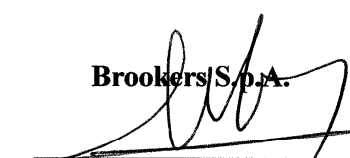
- Relazione finanziaria dell'ultimo esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, comprendente il bilancio d'esercizio e il bilancio consolidato di gruppo dell'Emittente, corredata della relazione sulla gestione, della relazione del collegio sindacale e delle relazioni della società di revisione;
- Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2012, corredata della relazione della società di revisione;
- Resoconto intermedio di gestione trimestrale consolidato al 30 settembre 2012.

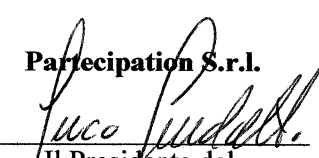
DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ

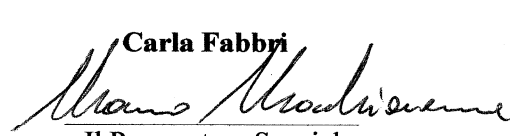
La responsabilità della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenute nel presente Documento di Offerta appartiene agli Offerenti.

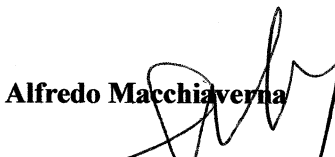
Ciascuno degli Offerenti dichiara che, per quanto a sua conoscenza, i dati contenuti nel Documento di Offerta rispondono alla realtà e non vi sono omissioni che possano alterarne la portata.

Treemnea S.r.l.

L'Amministratore Unico
Remo Morlini

Brookers S.p.A.

Il Presidente del
Consiglio di Amministrazione
Alfredo Macchiaverna

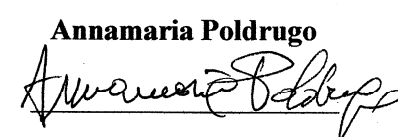
Partecipazione S.r.l.

Il Presidente del
Consiglio di Amministrazione
Rag. Luca Guidotti

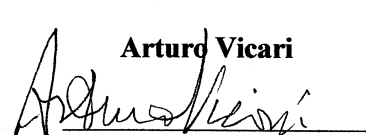
Carla Fabbri

Il Procuratore Speciale
Mauro Macchiaverna

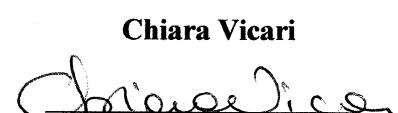
Alfredo Macchiaverna


Mauro Macchiaverna


Remo Morlini


Annamaria Poldrugo


Arturo Vicari


Chiara Vicari


[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]