



GRUPO MEDIA CAPITAL, SGPS, S.A.

Sociedade Aberta

Matriculada na Conservatória do Registo Comercial de Cascais sob o
número único de matrícula e de pessoa coletiva 502816481

Sede: Rua Mário Castelhana, n.º 40, Queluz de Baixo, 2734-502 Barcarena

Capital Social: € 89.583.970,80

RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

(artigo 181.º, n.º 1, do Código dos Valores Mobiliários)

Relatório do Conselho de Administração da Grupo Media Capital, SGPS, S.A., (doravante "Grupo Media Capital" ou "Sociedade Visada") elaborado nos termos do número 1 do artigo 181º do Código dos Valores Mobiliários sobre a oportunidade e as condições da "Oferta Pública Voluntária de aquisição das Ações" do Grupo Media Capital, anunciada pela Cofina SGPS, S.A. sociedade com sede na Rua Manuel Pinto de Azevedo, 818, 4100-320 Porto, matriculada na Conservatória do Registo Comercial do Porto com o número único de matrícula e pessoa coletiva 502293225, com o capital social integralmente subscrito e realizado de Euro 25.641.459 (vinte e cinco milhões, seiscentos e quarenta e um mil quatrocentos e cinquenta e nove euros) (doravante "Oferte"), cujo anúncio preliminar modificado como Oferta Pública Voluntária foi publicado em 12 de agosto de 2020 ("Anúncio Preliminar Modificado").

Barcarena, 28 de agosto de 2020

AVISO / ADVERTÊNCIA

O presente Relatório foi elaborado pelo Conselho de Administração do Grupo Media Capital, nos termos do número 1 do artigo 181.º do Código dos Valores Mobiliários, na sequência da análise, feita pelo Conselho de Administração do Grupo Media Capital, do Projeto de Prospeto da Oferta e do Projeto de Anúncio de Lançamento da Oferta recebidos no dia 21 de agosto de 2020, referentes à "Oferta Pública Voluntária de Aquisição das Ações" do Grupo Media Capital, cujo Anúncio Preliminar Modificado publicado no dia 12 de agosto de 2020, (inicialmente publicado em 21 de setembro de 2019 e subsequentemente alterado no dia 24 de dezembro de 2019), na sequência da modificação da oferta nos termos do artigo 128.º do Código dos Valores Mobiliários.

O presente Relatório foi elaborado com base na informação disponibilizada ao Conselho de Administração e inclui somente opiniões do Conselho de Administração e que como tal devem ser consideradas.

Aconselham-se os Acionistas a considerarem o presente Relatório no âmbito do seu processo individual de decisão sobre a aceitação, ou rejeição, da oferta, sem prejuízo da necessária avaliação e juízo individual e ponderado por cada um dos Acionistas.

O Grupo Media Capital não está obrigado a atualizar publicamente ou a executar qualquer revisão de quaisquer previsões ou estimativas contidas neste Relatório por forma a refletir quaisquer eventos ou circunstâncias que ocorram após a presente data, sem prejuízo da revisão que possa vir a ocorrer em virtude de uma eventual revisão da Oferta conforme previsto na lei.

Este documento não deve ser entendido como contendo toda a informação prestada ao mercado sobre o Grupo Media Capital pelo que se recomenda a consulta do Prospeto da Oferta e do Anúncio de Lançamento da Oferta, bem como de comunicados anteriores, publicações e informação financeira divulgados pelo Grupo Media Capital e que estão disponibilizados em <http://www.mediacapital.pt>, no separador *Investidores*.

1 NOTAS INTRODUTÓRIAS

O Conselho de Administração do Grupo Media Capital, após receção em 21 de agosto de 2020 do "Projeto de Anúncio de Lançamento" e do "Projeto de Prospeto" ("Documentos da Oferta") da "Oferta Pública Voluntária de Aquisição" ("**Oferta**") das 84.513.180 (oitenta e quatro milhões, quinhentas e treze mil, cento e oitenta) ações ordinárias, escriturais e nominativas, com o valor nominal unitário de € 1,06 (um euro e seis cêntimos), representativas do capital social da Media Capital admitidas à negociação no mercado regulamentado Euronext Lisbon sob o código ISIN PTGMC0AM0003 ("**Ações**"), preliminarmente anunciada pela Oferente (inicialmente publicado em 21 de setembro de 2019 e subseqüentemente alterado no dia 24 de dezembro de 2019), em 12 de agosto de 2020 como Oferta Pública Voluntária, vem, nos termos e para os efeitos do disposto nos números 1 a 3 do artigo 181.º do Código dos Valores Mobiliários ("**CVM**"), apresentar o seu relatório sobre a oportunidade e as condições da Oferta.

O objeto da Oferta é constituído, por 4.485.573 (quatro milhões, quatrocentos e oitenta e cinco mil, quinhentos e setenta e três) ações, representativas de 5,31% (cinco vírgula trinta e um por cento) do capital social e dos direitos de voto do Grupo Media Capital, estendendo-se ainda às restantes 80.027.607 (oitenta milhões, vinte e sete mil seiscentas e sete) ações, representativas de 94,69% (noventa e quatro vírgula sessenta e nove por cento) do capital social e direitos de voto da Sociedade Visada, caso as condições de lançamento referidas nos parágrafos 14, c) e 14, d) e a condição de eficácia referida no parágrafo 16 do Anúncio Preliminar Modificado sejam preenchidas.

Portanto, o presente documento contempla uma apreciação aos dois cenários delineados nos Documentos da Oferta, que são: (i) oferta pública de aquisição geral, caso as condições de lançamento relativas exclusivamente a 80.027.607 Ações se verifiquem, sendo que a Oferta terá por objeto todas as ações da Sociedade Visada ("Opção 1 ou Cenário OPA Geral"), e (ii) a oferta pública de aquisição parcial, caso as referidas condições de lançamento não se verifiquem e a Oferta prossiga apenas relativamente a 4.485.573 Ações ("Opção 2 ou Cenário OPA Parcial").

Relativamente à parte da Oferta dirigida a 80.027.607 (oitenta milhões, vinte e sete mil seiscentas e sete) Ações, representativas de 94,69% (noventa e quatro vírgula sessenta e nove por cento) do capital social e direitos de voto da Sociedade Visada, a eficácia da Oferta fica sujeita a que até à data e em resultado da liquidação física e financeira da Oferta, o Oferente se torne titular de Ações representativas de mais de 50% (cinquenta por cento) do capital social e direitos de voto da Sociedade Visada.

O Conselho de Administração da Sociedade Visada não se encontra sujeito à regra prevista no artigo 182.º, n.º 1 do Código dos Valores Mobiliários, que supõe que o órgão de administração do Grupo Media Capital fique obrigado a um dever de neutralidade na gestão. Apenas ficará sujeito à regra de neutralidade prevista naquele artigo a partir da verificação da condição de lançamento referida no parágrafo 14 c) do Anúncio Preliminar Modificado. Tal limitação apenas opera caso o Oferente tenha anunciado oferta que incida sobre mais de um terço dos valores mobiliários da respetiva categoria.

2 ENQUADRAMENTO LEGAL

Artigo 181.º do Código dos Valores Mobiliários – Deveres da sociedade visada.

1. *O órgão de administração da sociedade visada deve, no prazo de oito dias a contar da recepção dos projectos de prospecto e de anúncio de lançamento e no prazo de cinco dias após a divulgação de adenda aos documentos da oferta, enviar ao oferente e à CMVM e divulgar ao público um relatório elaborado nos termos do artigo 7.º sobre a oportunidade e as condições da oferta.*
2. *O relatório referido no número anterior deve conter um parecer autónomo e fundamentado sobre, pelo menos:*
 - a. *O tipo e o montante da contrapartida oferecida;*
 - b. *Os planos estratégicos do oferente para a sociedade visada;*
 - c. *As repercussões da oferta nos interesses da sociedade visada, em geral, e, em particular, nos interesses dos seus trabalhadores e nas suas condições de trabalho e nos locais em que a sociedade exerça a sua actividade;*
 - d. *A intenção dos membros do órgão de administração que simultaneamente sejam accionistas da sociedade visada, quanto à aceitação da oferta.*
3. *O relatório deve conter informação sobre eventuais votos negativos expressos na deliberação do órgão de administração que procedeu à sua aprovação.*
4. *Se, até ao início da oferta, o órgão de administração receber dos trabalhadores, directamente ou através dos seus representantes, um parecer quanto às repercussões da oferta a nível do emprego, deve proceder à sua divulgação em apenso ao relatório por si elaborado.*
5. *O órgão de administração da sociedade visada deve, a partir da publicação do anúncio preliminar e até ao apuramento do resultado da oferta:*
 - a. *Informar diariamente a CMVM acerca das transacções realizadas pelos seus titulares sobre valores mobiliários emitidos pela sociedade visada ou por pessoas que com esta estejam em alguma das situações previstas do n.º 1 do artigo 20.º;*
 - b. *Prestar todas as informações que lhe venham a ser solicitadas pela CMVM no âmbito das suas funções de supervisão;*
 - c. *Informar os representantes dos seus trabalhadores ou, na sua falta, os trabalhadores sobre o conteúdo dos documentos da oferta e do relatório por si elaborado, assim que estes sejam tornados públicos;*
 - d. *Agir de boa fé, designadamente quanto à correção da informação e quanto à lealdade do comportamento.*

3 OPORTUNIDADE E CONDIÇÕES DA OFERTA

O Conselho de Administração considera que a Oferta é extemporânea e inadequada, na medida em que altera significativamente o normal desenvolvimento do Grupo Media Capital, em qualquer dos cenários configurados nos Documentos da Oferta.

A oportunidade da Oferta ficou ultrapassada pelos factos e pelas profundas alterações acontecidas

porquanto a transação anunciada preliminarmente ocorria na sequência da celebração do contrato de compra e venda de ações de 20 de setembro de 2019, com a *Promotora de Informaciones, S.A.* (“Prisa”). Tendo deixado de ser enquadrada a Oferta no contexto da celebração do referido contrato, os objetivos, virtudes e argumentos apresentados pela Oferente ficaram fora do contexto, já não são relevantes e, portanto, o Conselho de Administração considera, neste momento, a Oferta contraproducente para os interesses do Grupo Media Capital.

No que respeita, em particular,

a) Ao tipo e montante da contrapartida oferecida.

A contrapartida da Oferta de acordo com o Anúncio Preliminar Modificado é de Euro € 0,415 (quarenta e um cêntimos e cinco décimas de cêntimo) por Ação, o que corresponde a um valor total máximo da Oferta de Euro 35.072.969,70 (trinta e cinco milhões, setenta e dois mil, novecentos e sessenta e nove euros e setenta cêntimos), a pagar em numerário.

De acordo com o Anúncio Preliminar Modificado e os Documentos da Oferta, a contrapartida mínima será, porém, a fixada pelo auditor independente designado pela CMVM, nos termos do art. 188.º n.º 2 e n.º 4 do CVM. Assim, o Conselho de Administração reservar-se-á para o futuro a pronúncia sobre uma contrapartida mínima que venha a ser determinada por auditor independente, caso esta venha a divergir das contrapartidas referidas.

Tendo em consideração a informação acima referida, o Conselho de Administração do Grupo Media Capital analisou diversas avaliações relativas às condições financeiras da Oferta, que permitem considerar que uma contrapartida de Euro € 0,415 (quarenta e um cêntimos e cinco décimas de cêntimo) por Ação da Media Capital não reflete adequadamente o valor da Sociedade Visada e que não incorpora o prémio implícito, ou é baixo, considerando a prática seguida por outras empresas onde existiu aquisição de controlo. Em particular, a Oferta:

- i) Aproxima-se do valor da transação comunicada ao mercado no dia 14 de maio de 2020, que resultou na alienação de 25.539.883 (vinte e cinco milhões, quinhentos e trinta e nove mil, oitocentos e oitenta e três) ações detidas pela Vertex, SGPS, S.A. à Pluris Investment, S.A., pelo preço unitário de Euro € 0,41 (quarenta e um cêntimos) (“Transação Precedente”). Importa, contudo, assinalar que a Transação Precedente correspondeu à aquisição de uma participação minoritária de 30,22% (trinta virgula vinte e dois por cento) do capital social e direitos de voto do Grupo Média Capital e, portanto, a Oferta não incorpora um prémio de controlo face à Transação Precedente, que é prática comum no mercado quando participações maioritárias são adquiridas.
- ii) Após a data da Transação Precedente existiram vários factos relevantes que o Conselho de Administração considera que incrementaram o valor do Grupo Media Capital e que não se encontram refletidos na Oferta. Apesar da deterioração dos resultados nos últimos trimestres, por via sobretudo da redução de quota de audiência da TVI Generalista e da pandemia, é notória a recuperação, tanto da quota de audiência como do mercado de publicidade nos últimos meses do 1º semestre de 2020. É ainda relevante, conjugado com os fatores supramencionados, as apostas estratégicas do Grupo Media Capital na televisão, reforçando os seus conteúdos e contratando quadros e rostos relevantes que permitem acelerar a recuperação dos resultados do Grupo Media Capital no curto-prazo e assegurar uma trajetória sustentável de resultados a médio e longo-prazo.



Media Capital

- iii) No contexto da crescente relevância dos conteúdos e do canal digital no sector dos *media*, o Grupo Media Capital desencadeou uma reflexão estratégica que permitiu definir uma nova visão para os segmentos de Produção Audiovisual e Digital, assente em desbloquear novos mercados na produção de conteúdos e acelerar a digitalização dos segmentos de vídeo e áudio. Estes fatores permitem assegurar uma trajetória sustentável de resultados a médio e longo-prazo.
- iv) A Oferta não reflete a posição de referência do Grupo Media Capital no contexto dos *media* em Portugal, bem como o desempenho operacional e solidez financeira que o Grupo Media Capital demonstrou ao longo da sua história, liderando doze anos consecutivos no segmento de televisão, conquistando a liderança nas rádios e sendo uma referência na produção audiovisual e em várias propriedades digitais. A herança histórica, combinada com os fatores descritos em ii) e iii), levam o Conselho de Administração a acreditar que o Grupo Media Capital poderá convergir para níveis de rentabilidade históricos.
- v) Esta posição é reforçada pela confiança do mercado na recuperação da atividade económica em geral e do setor de *media* em particular, suportado no facto de que as cotações das empresas (incluindo as de *media*), não acompanharem, de maneira alguma, na mesma proporção, a deterioração dos resultados financeiros, o que significa que se espera que os resultados venham a recuperar substancialmente. Adicionalmente, o grupo de empresas de *media* cotadas comparáveis ao Grupo Media Capital apresenta uma redução média da capitalização bolsista de aproximadamente 40% desde janeiro de 2020, que compara com uma redução da Oferta relativa à oferta efetuada no dia 24 de dezembro superior a 70%.

b) Aos planos estratégicos da Oferente para o Grupo Media Capital

De acordo com os Documentos da Oferta:

- i) O Conselho de Administração constata que os Documentos da Oferta não apresentam um plano ou compromisso estratégico claro para o Grupo Media Capital que permita valorizar ou constatar o mérito das intenções do Oferente, apontar o enfoque que se pretende para os ativos, o seu posicionamento futuro no mercado, as estratégias de consolidação do portefólio, o compromisso de investimento e crescimento, o modelo de implementação, entre outros aspetos essenciais e omissos nos Documentos da Oferta.
- ii) O Oferente refere que a aquisição da Sociedade Visada pelo Oferente integra-se na estratégia de consolidação dos *media* no plano global, mantendo-se no essencial a atividade destas sociedades e das sociedades que com estas estejam em relação de domínio ou grupo, permitindo potenciar o investimento na expansão digital, o lançamento de serviços inovadores e a promoção e desenvolvimento de conteúdos produzidos em Portugal, mantendo-se a Sociedade Visada como um ativo com identidade portuguesa. No entanto, o Conselho de Administração analisou os planos do Oferente e esclarece que:
 - 1. A trajetória da Cofina não permite garantir a credibilidade no mercado nem uma estratégia sustentável no âmbito dos *media*, tendo dado recentemente sinais contraditórios e abortado ultimamente a transação Anunciada Preliminarmente na sequência da celebração do contrato de 20 de setembro de 2019, de compra e

venda de acções com a *Promotora de Informaciones, S.A.* (“Prisa”),

2. Após renunciar ao acordo e a subsequente transação nos termos anunciados preliminarmente a 21 de setembro de 2019, a Cofina iniciou uma estratégia pública de desvalorização do Grupo Media Capital utilizando as suas publicações, para veicular de forma reiterada notícias negativas do Grupo Media Capital e dos seus acionistas, visando evidentemente lesar a sua imagem e credibilidade dos seus principais ativos.
 3. É notório o investimento do Grupo Media Capital na expansão, transformação digital e na recuperação tanto da quota de audiência como do mercado de publicidade nos últimos meses, tendo-se concretizado diversas apostas estratégicas nos seus conteúdos e contratando quadros e rostos relevantes, que permitem acelerar a recuperação dos resultados do Grupo Media Capital.
 4. O Grupo Media Capital é um ativo com identidade 100% portuguesa, o que é claramente perceptível pelos conteúdos produzidos e emitidos ao longo dos últimos anos nas áreas de televisão, rádio, produção e digital, sendo essa uma vocação identitária que sempre foi preservada e que ficou reforçada recentemente com a transação da *Pluris Investments, S.A.* (“Pluris”) comunicada ao mercado no dia 14 de maio de 2020, na qual adquiriu 30,22% do capital social da Sociedade Visada.
- iii) A Sociedade Visada é um dos principais grupos de *media* em Portugal, com presença nos segmentos de televisão e rádio e com atividade relevante na produção, internalizada, de conteúdos audiovisuais em Português e tem um longo e comprovado histórico de criação de valor e de liderança nas audiências execução operacional e uma *performance* acima dos seus pares durante a última década, com uma clara capacidade competitiva para antecipar tendências no mercado, essencial em termos de retorno para os seus acionistas.
- iv) A estratégia delineada nos últimos meses pelo Conselho de Administração, assim como as decisões subsequentes adotadas no âmbito da atividade de televisão criaram as condições necessárias para a mudança e para o início da tendência de crescimento do *share* das audiências na TVI, tendo-se verificado níveis muito positivos que se mantem ao longo dos últimos meses e que, conjuntamente com o ressurgimento do mercado da publicidade, garantem uma trajetória sustentável e bem estruturada do Grupo Media Capital e mostram o elevado potencial dos ativos que detém e a sua capacidade de adaptação a novos ambientes desafiantes na atividade televisiva nacional.
- v) Os Documentos da Oferta não detalham os planos e pilares principais que o Oferente pretende para o Grupo Media Capital, sendo omissos na descrição das intenções em relação à estratégia para a Sociedade Visada. Com base na pouca informação disponível, o nível de detalhe limitado e a falta de especificação de aspetos materiais do plano do Oferente, que suscitam diversas questões, o Conselho de Administração não conta com elementos suficientes para poder responder no presente Relatório sobre as intenções da Oferente em relação ao Grupo Media Capital.

Os acionistas devem ter acesso a informação adequada de forma a estarem em condições de avaliar as intenções do Oferente, contudo, o limitado nível de detalhe da estratégia ou até a falta da mesma nalguns aspetos muito relevantes, coloca dúvidas significativas sobre o mérito da Oferta e inviabiliza

uma decisão ponderada dos acionistas neste âmbito, com base nos Documentos do Oferente.

- c) Às repercussões da Oferta nos interesses da Media Capital e, em particular, nos interesses dos seus trabalhadores e nas suas condições de trabalho e nos locais em que a sociedade exerça a sua atividade**

De acordo com os objetivos da Oferta conforme apresentados nos Documentos da Oferta, o Conselho de Administração considera que o Oferente não clarifica as repercussões concretas decorrentes da entrada no capital social do Grupo Media Capital, nem os impactos para as estruturas dos trabalhadores ou pela sua integração numa estratégia de consolidação dos media.

- d) À intenção dos membros do órgão de administração que simultaneamente sejam acionistas da Media Capital quanto à aceitação da Oferta.**

Os membros do Conselho de Administração da Media Capital não são titulares de ações da Sociedade pelo que não estão em condições de participar na Oferta.

4 INFORMAÇÃO SOBRE A VOTAÇÃO DO PRESENTE RELATÓRIO PELO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

O presente Relatório foi aprovado por unanimidade dos Administradores da Sociedade, em reunião do Conselho de Administração do Grupo Media Capital realizada no dia 28 de agosto de 2020, não tendo sido emitidos votos negativos.

5 CONCLUSÃO

Pelos motivos expostos, o Conselho de Administração da Media Capital considera que o preço oferecido não reflete adequadamente o valor da Sociedade e que o prémio implícito na Oferta é baixo considerando a prática seguida no mercado nas situações onde existiu aquisição de controlo. Portanto, o Conselho de Administração não pode recomendar que os acionistas vendam as suas ações ao preço oferecido.

Barcarena, 28 de agosto de 2020

O Conselho de Administração