

# 24ORE

**RELAZIONE  
FINANZIARIA  
ANNUALE AL  
31 DICEMBRE 2016**

<b>RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE</b>	<b>4</b>
<i>Composizione degli Organi sociali</i>	4
<i>Struttura del Gruppo 24 ORE</i>	6
<i>Andamento della gestione 2016</i>	7
<i>Fatti di rilievo dell'esercizio</i>	19
<i>Azionisti</i>	22
<i>Principali rischi e incertezze</i>	24
<i>Risorse umane</i>	31
<i>Ambiente e sicurezza</i>	36
<i>Operazioni con parti correlate</i>	40
<i>Relazione sull'andamento delle aree di attività</i>	41
<i>Principali dati economici, patrimoniali e finanziari della Capogruppo</i>	53
<i>Altre informazioni</i>	58
<i>Raccordo tra risultato economico e patrimonio netto consolidato e della Capogruppo</i>	62
<i>Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio</i>	62
<i>Valutazione degli amministratori in merito al presupposto della continuità aziendale ed evoluzione prevedibile della gestione</i>	64
<i>Proposta di ripianamento della perdita dell'esercizio 2016</i>	71
<b>BILANCIO CONSOLIDATO DEL GRUPPO 24 ORE AL 31 DICEMBRE 2016</b>	<b>72</b>
<i>Prospetti contabili consolidati</i>	72
<b>NOTE ILLUSTRATIVE</b>	<b>78</b>
<i>1. Informazioni generali</i>	78
<i>2. Forma, contenuto e principi contabili internazionali</i>	80
<i>3. Schemi di bilancio</i>	81

4. <i>Principi di consolidamento</i>	84
5. <i>Criteri di valutazione</i>	86
6. <i>Cambiamenti di Principi Contabili, errori e cambiamenti di stima</i>	109
7. <i>Strumenti finanziari e gestione dei rischi</i>	113
8. <i>Principali cause di incertezze nelle stime</i>	126
9. <i>Area di consolidamento</i>	127
10. <i>Dati riclassificati essenziali dei bilanci delle società controllate, collegate e joint venture</i>	129
11. <i>Note ai prospetti di bilancio</i>	130
12. <i>Informativa di settore</i>	172
13. <i>Altre informazioni</i>	176
<b>INTEGRAZIONI SU RICHIESTA CONSOB AI SENSI DELL'ART. 114, DEL D.LGS 58/1998</b>	<b>184</b>
<b>VALUTAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI IN MERITO AL PRESUPPOSTO DELLA CONTINUITÀ AZIENDALE ED EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE</b>	<b>193</b>
<i>Attestazione del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 81-ter del regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni</i>	201
<b>BILANCIO D'ESERCIZIO DELLA CAPOGRUPPO IL SOLE 24 ORE S.P.A. AL 31 DICEMBRE 2016</b>	<b>203</b>
<i>Prospetti contabili</i>	203
1. <i>Informazioni generali</i>	209
2. <i>Forma, contenuto e principi contabili internazionali</i>	210
3. <i>Schemi di bilancio</i>	211
4. <i>Criteri di valutazione</i>	214
5. <i>Cambiamenti di Principi Contabili, errori e cambiamenti di stima</i>	237
6. <i>Strumenti finanziari e gestione dei rischi</i>	242

7. <i>Principali cause di incertezze nelle stime</i>	256
8. <i>Note illustrative ai prospetti di bilancio</i>	257
9. <i>Altre informazioni</i>	298
<i>Valutazione degli amministratori in merito al presupposto della continuità aziendale ed evoluzione prevedibile della gestione</i>	309
<i>Attestazione del bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 81-ter del regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni</i>	317
<i>Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 – Bilancio consolidato</i>	319
<i>Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 – Bilancio d'esercizio</i>	324
<i>Relazione del Collegio sindacale all'Assemblea degli Azionisti de Il Sole 24 ORE S.p.A. ai sensi dell'art. 153 del D.Lgs. 58/98 e ai sensi dell'art. 2429, comma 3° del Codice Civile</i>	329

## RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

### **Composizione degli Organi sociali**

Il Consiglio di Amministrazione è stato eletto dall'Assemblea ordinaria in data 14 novembre 2016.

Il Collegio Sindacale è stato eletto dall'Assemblea ordinaria in data 29 aprile 2016.

Il Consiglio di Amministrazione rimane in carica fino all'Assemblea di approvazione del bilancio d'esercizio 2018.

Il Presidente del Collegio sindacale Luigi Biscozzi ha rassegnato le dimissioni in data 26 maggio 2017 e resta in carica fino alla prossima Assemblea di approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2016. Il Sindaco effettivo Maria Silvani ha rassegnato le dimissioni in data 7 giugno 2017 e il Sindaco supplente Fabio Fiorentino ha rassegnato le dimissioni in data 10 maggio 2017; entrambi con effetto immediato.

### **Consiglio di Amministrazione**

Presidente	Giorgio FOSSA (1)
Vice Presidente	Carlo ROBIGLIO (1)
Amministratore delegato	Franco MOSCETTI(1)
Consiglieri	Luigi ABETE Edoardo GARRONE Luigi GUBITOSI (2) Giuseppina MENGANO AMARELLI Patrizia Elvira MICUCCI (2) Marcella PANUCCI Livia SALVINI (2) Massimo TONONI

(1) Poteri conferiti dal Consiglio di Amministrazione del 15 novembre 2016

(2) Amministratore indipendente

**Collegio Sindacale**

Presidente	Luigi BISCOZZI
Sindaci effettivi	Laura GUAZZONI Maria SILVANI (5)

**Comitato controllo e rischi**

Presidente	Luigi GUBITOSI
Membri	Edoardo GARRONE Livia SALVINI

**Comitato per le Operazioni con le Parti Correlate**

Presidente	Patrizia Elvira MICUCCI
Membri	Luigi GUBITOSI Livia SALVINI

**Comitato per le risorse umane e le remunerazioni**

Presidente	Livia SALVINI
Membri	Patrizia Elvira MICUCCI Massimo TONONI

**Rappresentante comune degli azionisti di categoria speciale**

Mario ANACLERIO

**Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari**

Giancarlo COPPA (3)

**Responsabile Internal Audit**

Luigi PREDIERI (4)

**Società di revisione**

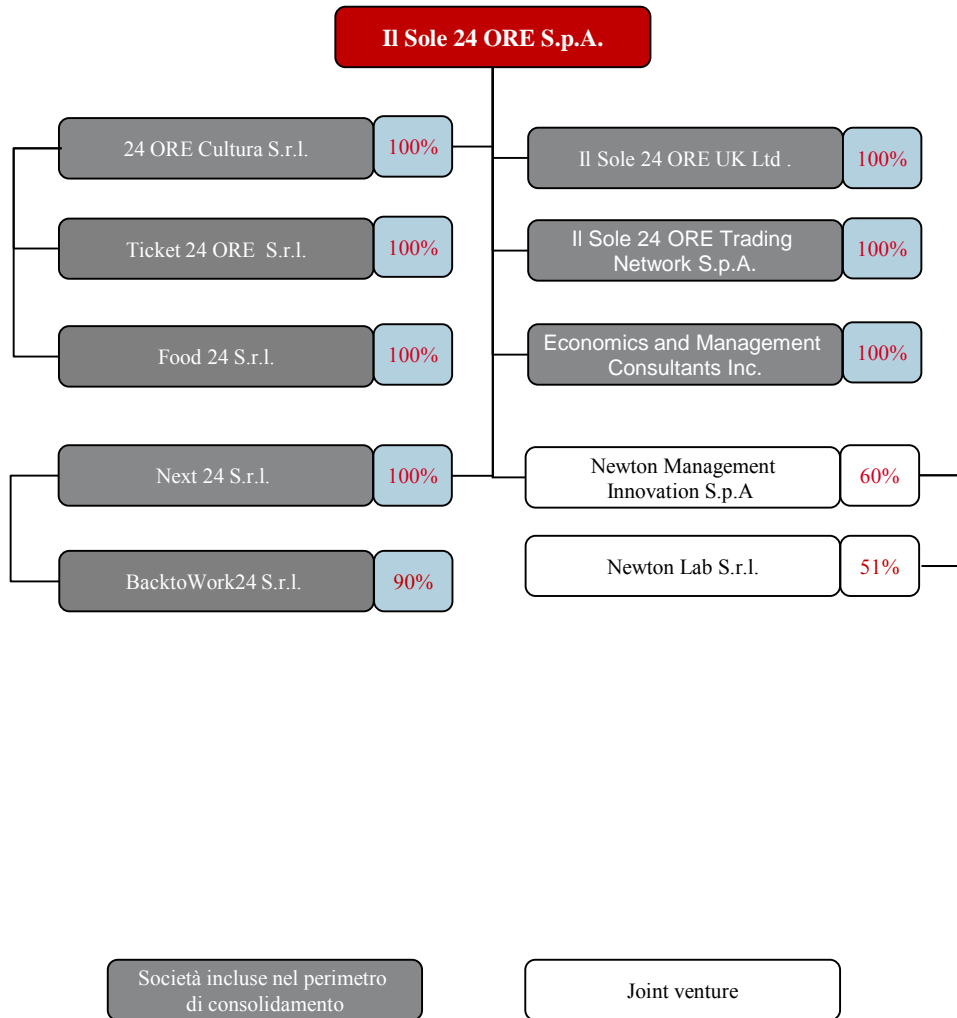
EY S.p.A.

(3) Nominato il 5 dicembre 2016

(4) Nominato il 30 novembre 2016

(5) Sindaco effettivo dal 7 marzo 2017 dimissionario a partire dal 7 giugno 2017. Aveva sostituito Giovanni Maccagnani i

**Struttura del Gruppo 24 ORE**



## **Andamento della gestione 2016**

### **Contesto di mercato**

I dati di mercato del 2016 presentano un trend ancora in flessione rispetto al 2015 sia per quanto riguarda la raccolta pubblicitaria sia per le diffusioni dei quotidiani.

Il mercato pubblicitario di riferimento chiude il 2016 con una flessione del 3,5%. Il trend è trainato al ribasso dall'andamento negativo della stampa (-6,1%) con i quotidiani in contrazione dell'8,0% (netto tipologia locale) e i periodici del 4,0% e dalla flessione di internet (-2,3%). Solo la raccolta pubblicitaria della radio è positiva (+2,3%; *Fonte: Nielsen – gennaio-dicembre 2016*).

Per quanto riguarda le diffusioni, nel mese di giugno 2016 il Consiglio di Amministrazione ADS ha deliberato la sospensione della pubblicazione delle dichiarazioni mensili stimate relative alle copie digitali multiple per i quotidiani e i settimanali. Tale sospensione si applica a partire dal mese di aprile. Al fine di rendere comparabili i dati diffusionali con quelli relativi all'esercizio precedente, non sono state considerate le copie digitali multiple. I dati ADS, rielaborati internamente, indicano per il periodo gennaio – dicembre 2016 un calo delle diffusioni della versione cartacea dei principali quotidiani nazionali pari a circa il 12,1% rispetto allo stesso periodo del 2015. La diffusione delle copie cartacee sommate a quelle digitali mostra un calo pari al 10,9%.

I più recenti dati di ascolto relativi al mezzo radiofonico, con riferimento all'anno 2016, registrano un totale di 35.504.000 ascoltatori nel giorno medio, con una crescita del 1,4% (+486.000) rispetto all'anno 2015 (*GfK Eurisko, RadioMonitor*).

La crisi economica protrattasi per un lungo periodo ha determinato una crescente difficoltà della domanda finale nei mercati principali del Gruppo, imprese, famiglie, professionisti.



## Andamento del GRUPPO 24ORE

### Premessa

Nella presente Relazione finanziaria annuale 2016 sono state modificate alcune poste di bilancio.

- In particolare, rispetto a quanto rilevato nel 2015, è stata modificata la modalità di rilevazione dei ricavi relativi alla vendita di banche dati. Tale modifica è stata effettuata, in considerazione dell'evoluzione del prodotto e dei contratti, che rende necessaria una rappresentazione pro-rata temporis dei ricavi ed è stata applicata adottando un criterio "retrospettivo", come richiesto dai principi contabili IAS/IFRS. Tale modalità di rilevazione, oltre ad essere coerente con i contratti di vendita di banche dati, consente di dare una più corretta lettura dell'informativa finanziaria. E' stata pertanto rideterminata la competenza dei ricavi e dei relativi costi provvisori dal 2012, anno in cui è iniziata la commercializzazione dei prodotti oggetto di cambiamento del criterio contabile, fino all'inizio del presente esercizio, con un impatto negativo sul patrimonio netto al 31 dicembre 2015 di 7,5 milioni di euro.
- Nel 2013 era stata ceduta ad una società di leasing una macchina rotativa per la stampa del quotidiano. La stessa rotativa è stata presa in leasing da un fornitore del Gruppo che tutt'ora la utilizza per la stampa del nostro quotidiano. Un'analisi più approfondita dei contratti ha portato a concludere che l'operazione nel suo complesso possa essere ricondotta ad un'unica operazione di sale and lease back, da contabilizzare in accordo a quanto previsto dallo Ias 17. Tale variazione ha avuto un impatto sul patrimonio netto negativo al 31 dicembre 2015 di 1,2 milioni di euro.
- Nel 2008 è stata acquisita una partecipazione pari al 100% nel capitale sociale della EMC Inc. Si tratta di una Società che svolge quasi esclusivamente attività giornalistiche a favore del Gruppo. Tale Società anche in considerazione degli importi di totale attivo e di totale ricavi considerati irrilevanti, non era stata inclusa nel perimetro di consolidamento, EMC Inc è stata ora inclusa nel perimetro di consolidamento. Tale variazione ha avuto un impatto positivo sul patrimonio netto al 31 dicembre 2015 di 0,3 milioni di euro.
- Il Gruppo non aveva nel passato effettuato il calcolo attuariale del FISC – fondo indennità suppletiva di clientela e pertanto sono stati rettificati i valori comparativi. Tale variazione ha avuto un impatto positivo sul patrimonio netto al 31 dicembre 2015 di 2,1 milioni di euro.
- Nell'ambito delle attività di sostegno delle vendite di copie cartacee e digitali, il Gruppo ha venduto a società terze copie cartacee e abbonamenti digitali e, nell'ambito degli stessi accordi, riconosceva alle stesse società asseriti costi di distribuzione, commerciali e marketing per l'effettuazione del servizio, potenzialmente contestabili alla luce delle indagini in corso. Tale attività aveva margini negativi. Analizzati i contratti e le relative rilevazioni contabili, i ricavi rilevati in seguito a tali operazioni sono stati portati in diminuzione dei costi corrispondenti. Tale rettifica ha comportato una diminuzione di costi e ricavi di pari importo (7.963 mila euro) e non ha modificato il risultato d'esercizio e il patrimonio netto.

Il Gruppo, in accordo con lo IAS 8, ha ritenuto opportuno rettificare i dati retrospettivamente, modificando i valori comparativi.

Di seguito i dati relativi all'esercizio 2015 rideterminati secondo quanto sopra esposto:

**PRINCIPALI DATI CONSOLIDATI DEL GRUPPO 24 ORE AL 31 DICEMBRE 2015**

migliaia di euro	Esercizio 2015	Rettifiche banche dati	Rettifica sostegno	Consolidamento EMC	FISC	Rotativa	Esercizio 2015 Rideterminato
Ricavi	324.959	(1.016)	(7.963)	218			316.199
Margine operativo lordo (EBITDA)	906	(833)	-	(8)	(188)	873	750
Risultato operativo (EBIT)	(14.297)	(833)	-	(15)	(188)	(144)	(15.476)
Risultato ante imposte	(16.019)	(833)	-	(15)	(188)	(547)	(17.602)
Risultato netto del periodo	(24.098)	(833)	-	(19)	(188)	(547)	(25.685)
Risultato netto attribuibile ad azionisti della controllante	(24.012)	(833)	-	(19)	(188)	(547)	(25.600)
Posizione finanziaria netta	(26.818)	-	-	59		(7.183)	(33.942)
Patrimonio netto	87.170	(7.490)	-	284	2.058	(1.167)	80.855
Numero medio dipendenti	1.239	-	-	2		-	1.241

Di seguito i principali dati economici, patrimoniali e finanziari del Gruppo al 31 dicembre 2016 comparati con i dati del 2015 rideterminati:

**PRINCIPALI DATI CONSOLIDATI DEL GRUPPO 24 ORE**

migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015 Rideterminato
Ricavi	284.112	316.199
Margine operativo lordo (EBITDA)	(27.885)	750
<b>EBITDA al netto di oneri non ricorrenti</b>	<b>(17.658)</b>	<b>750</b>
Risultato operativo (EBIT)	(74.674)	(15.476)
<b>EBIT al netto di oneri non ricorrenti</b>	<b>(38.493)</b>	<b>(15.476)</b>
Risultato ante imposte	(80.000)	(17.602)
Risultato netto delle attività in funzionamento	(92.596)	(25.685)
Risultato netto attribuibile ad azionisti della controllante	(92.552)	(25.600)
<b>Risultato netto al netto di oneri non ricorrenti</b>	<b>(44.970)</b>	<b>(25.600)</b>
Posizione finanziaria netta	(50.726)	(33.942)
Patrimonio netto	(12.371)	80.855
Numero medio dipendenti	1.221	1.241

Il Gruppo 24 ORE chiude l'esercizio 2016 con una **perdita di 92,6 milioni di euro** e presenta un **Patrimonio Netto negativo per 12,4 milioni di euro**, con una diminuzione di 99,6 milioni di euro rispetto al patrimonio netto del bilancio consolidato al 31 dicembre 2015, che ammontava a 87,2 milioni di euro. La diminuzione del patrimonio netto è dovuta per:

- 6,3 milioni di euro agli effetti del cambio retrospettivo di principio contabile relativo alle banche dati e alle correzioni di errore precedentemente descritte e relative al 2015;
- 92,6 milioni di euro per effetto della perdita del 2016;
- 0,7 milioni per effetto di altre variazioni, principalmente per la valutazione attuariale del TFR.

La **posizione finanziaria netta** è negativa per 50,7 milioni di euro, che comprende il debito residuo complessivamente pari a 6,8 milioni di euro, relativo alla contabilizzazione del sale and lease back della rotativa di Bologna, si confronta con un valore rideterminato negativo di 33,9 milioni di euro al 31 dicembre 2015 in peggioramento di 16,8 milioni di euro. Da segnalare l'incasso anticipato, pari a 24,5 milioni di euro, del *vendor loan* avvenuto a marzo 2016.

Nella presente Relazione finanziaria annuale sono rilevati oneri e proventi non ricorrenti netti, per complessivi 47,6 milioni di euro come di seguito illustrato.

A partire dall'esercizio in corso, il Gruppo non ha più il controllo di **Newton Management Innovation S.p.A.** e della sua controllata **Newton Lab S.r.l.** La perdita di controllo deriva dall'entrata in vigore di alcune clausole contenute nei patti parasociali, concordati con i soci di minoranza nel 2012 e sospesi fino al presente esercizio, che di fatto comportano un controllo paritetico della società. La società è pertanto considerata una joint venture e valutata secondo il metodo del patrimonio netto, ritenendo lo stesso rappresentativo del *fair value* della partecipazione alla data di perdita del controllo. Il valore a inizio esercizio della partecipazione è stato quindi adeguato al Patrimonio netto pro-quota della stessa ed ammonta a 580 mila euro. La perdita di controllo e la valutazione a patrimonio netto hanno determinato l'iscrizione nel presente bilancio intermedio di svalutazioni e rettifiche per complessivi 2.680 mila euro. Alla fine dell'esercizio 2016, in seguito ai risultati delle società Newton Management Innovation e Newton Lab è stata valutata la partecipazione a patrimonio netto.

Nel corso del 2016, a causa del perdurare delle condizioni negative della CGU Cultura, è stata effettuata l'integrale svalutazione dell'avviamento, relativo all'acquisizione di Ticket 24, per 250 mila euro.

Per quanto riguarda le **attività per imposte anticipate**, si deve tenere presente che nell'esercizio scorso la recuperabilità delle imposte anticipate sulle perdite pregresse era stata determinata sulla base del piano industriale 2015 -2019, che prevedeva l'integrale recupero delle stesse, pari a 37,7 milioni di euro, entro il 2026. A seguito dell'approvazione del nuovo piano industriale approvato il 20 febbraio 2017, come meglio specificato nei paragrafi seguenti, il piano di recupero delle imposte anticipate è stato determinato sulla base del nuovo piano industriale approvato il 20 febbraio 2017. Tenuto conto della difficoltà di stimare gli utili imponibili, è stata prevista una riduzione delle imposte anticipate recuperabili per il periodo 2021-2023 del 30%, per il periodo 2024-2026 del 55% e oltre il 2026 del 100%. Tali percentuali sono state riviste rispetto a quelle indicate nella Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2016 per tenere conto della significativa perdita sostenuta dall'esercizio, che rende incerto il ripristino delle condizioni di redditività necessarie per il recupero delle imposte anticipate iscritte. La valutazione così effettuata ha comportato una riduzione complessiva delle imposte anticipate per 10,4 milioni di euro.

Oltre a quanto sopra evidenziato, gli altri oneri non ricorrenti rilevati nel 2016 sono esposti di seguito:

- Con l'obiettivo di razionalizzare gli uffici e spazi occupati, è stato deciso di lasciare a partire da luglio 2016, la sede di Pero (MI) e di concentrare le attività nelle sedi di via Monte Rosa e via Busto Arsizio a Milano. L'accordo di disdetta è stato finalizzato il 31 marzo 2016. Tale decisione, che porterà risparmi per 3,9 milioni di euro annui, ha comportato costi una tantum complessivi rilevati del 2016 per 3,8 milioni di euro, di cui 1,7 milioni per oneri contrattuali e 2,1 milioni di euro per minusvalenze per la cessione dei cespiti, quali impianti, attrezzature mensa, pareti mobili, che sono stati acquistati dalla proprietà.
- Sono state effettuate svalutazioni pari a 18,9 milioni di euro in seguito alle risultanze dell'*impairment test*, di cui 7,5 milioni di euro relative a rotative, 4,4 milioni di euro immobili di proprietà in particolare la sede di Carsoli, 2,5 milioni di euro altre attrezzature. Le immobilizzazioni immateriali sono state svalutate per 4,5 milioni di euro e si riferiscono a svalutazioni di licenze e software.

- In seguito all'uscita dell'Amministratore delegato Donatella Treu, è stato rilevato un onere di 1,5 milioni di euro.
- Sono stati rilevati rischi inerenti la risoluzione di rapporti di lavoro con manager apicali e pertanto sono stati contabilizzati costi per 1,6 milioni di euro.
- In seguito all'uscita dell'Amministratore delegato di 24 ORE Cultura S.r.l, è stato rilevato un onere di 0,4 milioni di euro.
- Sono stati stanziati oneri di ristrutturazione per 5,5 milioni di euro relativi a future riorganizzazioni aziendali. Nel 2016, in seguito al non utilizzo di stanziamenti effettuati nei precedenti esercizi, sono stati rilasciati 2,1 milioni di euro.
- E' stato effettuato il *write off* di alcune licenze e software per 2,0 milioni di euro, non più utilizzati poiché sostituiti da nuovi sistemi, in particolare di ciclo attivo, software relativi alla produzione di contenuti editoriali e CRM.
- Il 24 febbraio 2016 è stato raggiunto un accordo per la risoluzione anticipata del *vendor loan* con rimborso da parte di Team System dell'intero capitale pari a 22,5 milioni di euro, oltre a 2 milioni a titolo di interessi. Il *vendor loan*, relativo alla cessione dell'area Software, aveva scadenza originaria 15 novembre 2020. L'incasso complessivo è avvenuto in un'unica soluzione il 3 marzo 2016 ed è stato pari a 24,5 milioni di euro. L'attività iscritta in bilancio al 31 dicembre 2015, compresi gli interessi maturati, ammontava a 25,5 milioni di euro, determinando l'iscrizione di un onere pari a 1 milione di euro.
- E' stato previsto l'accantonamento di euro 3,4 milioni in relazione ad eventuali passività potenziali, anche di carattere fiscale, che potrebbero generarsi a conclusione delle indagini svolte da parte della Procura della Repubblica presso il Tribunale di Milano, che si trovano in una fase ancora iniziale. Benché non si abbiano, allo stato attuale, elementi sufficientemente ragionevoli per poter affermare o tanto meno prevedere che tali contestazioni saranno mosse, essendo le indagini solo di recente avviate, gli amministratori, avuto riguardo agli atti ad oggi disponibili, hanno ritenuto, prudenzialmente, di accantonare un fondo rischi specifico. Nel caso in cui venissero, in futuro, notificate eventuali contestazioni, la Società si riserva di esperire le opportune azioni nei confronti dei soggetti responsabili, per il recupero della somme.
- La Società ha inoltre stanziato 1,8 milioni di euro a fronte di potenziali criticità in ordine alla gestione e all'applicazione degli ammortizzatori sociali.
- Proventi e oneri non ricorrenti, positivi per 3,7 milioni di euro sono relativi principalmente a rettifiche di costi e ricavi dei passati esercizi.

Qui di seguito il dettaglio degli oneri e proventi non ricorrenti:

DETTAGLIO ONERI E PROVENTI NON RICORRENTI CONSOLIDATI	
milioni di euro	Esercizio 2016
<b>Margine operativo lordo (EBITDA)</b>	<b>(27,9)</b>
Oneri per risoluzione contratto ex Amm. Delegato	(1,5)
Oneri per risoluzione contratto ex Amm. Delegato 24 ORE Cultura S.r.l.	(0,4)
Rischi inerenti la risoluzione dei rapporti con manager apicali	(1,6)
Oneri contrattuali Immobile Pero	(1,7)
Accantonamenti fondo rischi previdenziali	(1,9)
Accantonamenti fondo rischi fiscale	(3,4)
Proventi e oneri operativi non ricorrenti	3,7
Oneri di ristrutturazione del personale	(3,4)
<b>Totale oneri e proventi non ricorrenti con impatto su Ebitda</b>	<b>(10,2)</b>
<b>Ebitda al netto di oneri e proventi non ricorrenti</b>	<b>(17,7)</b>
<b>Risultato operativo (EBIT)</b>	<b>(74,7)</b>
<b>Totale oneri e proventi non ricorrenti con impatto su Ebitda</b>	<b>(10,2)</b>
Svalutazione avviamento Cultura	(0,3)
Svalutazione da impairment test	(18,9)
Altre svalutazione cespiti	(2,0)
Deconsolidamento New ton	(2,7)
Minusvalenza cespiti relativi all'immobile Pero	(2,1)
<b>Totale oneri e proventi non ricorrenti con impatto su Ebit</b>	<b>(36,2)</b>
<b>Ebit al netto di oneri e proventi non ricorrenti</b>	<b>(38,5)</b>
<b>Risultato netto delle attività in funzionamento</b>	<b>(92,6)</b>
<b>Totale oneri e proventi non ricorrenti con impatto su Ebit</b>	<b>(36,2)</b>
Oneri legati ad incasso anticipato Vendor Loan	(1,0)
Svalutazione Imposte anticipate	(10,4)
<b>Totale oneri e proventi non ricorrenti</b>	<b>(47,6)</b>
<b>Risultato netto al netto di oneri e proventi non ricorrenti</b>	<b>(45,0)</b>

## Andamento economico

CONTO ECONOMICO SINTETICO CONSOLIDATO		
migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015 Rideterminato
Ricavi	284.112	316.199
Altri proventi operativi	4.497	9.938
Costi del personale	(107.810)	(102.452)
Variazione delle rimanenze	(1.050)	(1.215)
Acquisto materie prime e di consumo	(11.197)	(11.595)
Costi per servizi	(152.384)	(173.736)
Altri costi operativi	(30.822)	(30.665)
Accantonamenti e svalutazioni crediti	(13.232)	(5.724)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>(27.885)</b>	<b>750</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(44.717)	(17.327)
Plus/minusvalenze attività immateriali e materiali	(2.071)	1.100
<b>Risultato operativo</b>	<b>(74.674)</b>	<b>(15.476)</b>
Proventi (oneri) finanziari	(5.107)	(2.111)
Proventi (oneri) da partecipazioni	(219)	(14)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(80.000)</b>	<b>(17.602)</b>
Imposte sul reddito	(12.596)	(8.084)
<b>Risultato netto delle attività in funzionamento</b>	<b>(92.596)</b>	<b>(25.685)</b>
Risultato delle attività operative cessate	-	-
<b>Risultato netto</b>	<b>(92.596)</b>	<b>(25.685)</b>
Risultato attribuibile ad azionisti di minoranza	(44)	(86)
<b>Risultato netto attribuibile ad azionisti della controllante</b>	<b>(92.552)</b>	<b>(25.600)</b>

Nell'esercizio 2016, il Gruppo 24 ORE ha conseguito **ricavi consolidati** pari a 284,1 milioni di euro e si confronta con un valore rideterminato pari a 316,2 milioni di euro del 2015 con una diminuzione di 32,1 milioni di euro. Tale variazione è attribuibile per 13,3 milioni di euro al deconsolidamento delle controllate Newton Management Innovation e Newton Lab. Al netto della variazione di perimetro, i ricavi consolidati registrano un calo di 18,7 milioni di euro (-6,2%) principalmente riconducibile al calo dei ricavi pubblicitari pari a 10,5 milioni di euro (-8,3%) e alla diminuzione dei ricavi derivanti dalla vendita dei prodotti cartacei pari a 9,9 milioni di euro (-16,4%).

Per quanto riguarda i dati diffusionali, si precisa che ADS ha deciso di sospendere dal mese di aprile la rilevazione dei dati relativi alle dichiarazioni degli editori delle copie multiple, in attesa di verificare le modalità tecniche di accertamento delle stesse. Il 3 febbraio 2017 è stato approvato il nuovo Regolamento aggiuntivo per l'esecuzione degli accertamenti ADS per le edizioni digitali, che entrerà in vigore a partire dalla dichiarazione del mese di maggio 2017.

I criteri adottati per la determinazione della diffusione del 2015, comunicati all'Assemblea degli azionisti del 22 dicembre 2016, escludevano le seguenti tipologie di vendita coerentemente all'analisi dell'esperto indipendente Protiviti:

- copie cartacee riconducibili ad attività promozionali (cosiddette di co-marketing) svolte tramite intermediari, per i casi in cui non è stato possibile ottenere evidenza, interna alla Società, dell'effettiva consegna delle copie all'utente finale;
- copie digitali relative ad attività promozionali di co-marketing a marginalità negativa;

- copie digitali vendute in modalità bundle con le banche dati, senza l'esplicita indicazione in fattura del valore relativo all'abbonamento al quotidiano digitale
- copie digitali multiple, vendute a grandi clienti, per le quali non si ha evidenza dell'attivazione dell'abbonamento da parte dell'utente finale.

Successivamente alla comunicazione effettuata all'Assemblea degli Azionisti del 22 dicembre 2016, ADS ha fornito diversi ulteriori chiarimenti, l'ultimo in data 10 febbraio 2017, riguardo i criteri di certificazione e i requisiti per l'accertamento delle copie digitali per l'anno 2015. Sulla base delle indicazioni fornite da ADS, sono state escluse anche le seguenti tipologie di vendita:

- copie digitali multiple, vendute a grandi clienti, a prescindere dall'evidenza dell'attivazione dell'abbonamento da parte dell'utente finale.
- copie digitali abbinata alla carta, vendute a grandi clienti, per le quali non si ha evidenza dell'attivazione dell'abbonamento da parte dell'utente finale.

La diffusione media annua complessiva 2015, carta + digitale rideterminata sulla base dei criteri sopra descritti, è stata pari a 214 mila copie.

Con questi stessi criteri sono stati determinati anche i dati diffusionali per l'anno 2016. La diffusione cartacea media anno è pari a 119 mila copie pari al -13,6% rispetto al 2015, ricalcolati secondo gli stessi criteri. La diffusione digitale pari a 86 mila copie pari +12,6% rispetto al 2015 ricalcolato secondo gli stessi criteri. La diffusione cartacea sommata a quella digitale è di 205 mila copie medie (-4,2% vs 2015, pari criteri).

Le principali dinamiche che hanno caratterizzato i ricavi consolidati sono:

- I ricavi diffusionali del quotidiano (carta + digitale) sono in calo di 2,0 milioni di euro (-3,2%) rispetto al 2015 e ammontano a 60,3 milioni di euro. I ricavi diffusionali del quotidiano cartaceo ammontano a 36,6 milioni di euro, in calo di 5,7 milioni di euro (-13,4%). In crescita di 3,7 milioni di euro (+18,5%) i ricavi digitali del quotidiano, che passano da 20,0 milioni di euro a 23,7 milioni di euro.
- I ricavi pubblicitari, pari a 116,2 milioni di euro, sono in diminuzione di 10,5 milioni di euro (-8,3%) rispetto al 2015. I ricavi dei mezzi stampa decrescono di 8,4 milioni di euro, la raccolta dei siti internet registra un calo di 3,0 milioni di euro. In controtendenza la radio che segna una crescita di 0,6 milioni di euro. Su tale variazione ha influito anche la diminuzione della raccolta su testate di terzi in concessione per un valore pari a 2,9 milioni di euro. Il mercato di riferimento registra nel complesso una flessione del 3,5% (fonte *Nielsen gennaio – dicembre 2016*).
- Le banche dati Tax & Legal registrano ricavi pari a 40,1 milioni in flessione di 0,5 milioni di euro pari al -1,2%. Il calo è differenziato tra le varie linee in cui l'azienda opera, con un calo più contenuto dei prodotti della linea Fisco e Lavoro, e più rilevante nelle linee Diritto ed Edilizia e PA.
- I ricavi dell'Area Education & Services ammontano a 21,4 milioni di euro, in calo di 13,6 milioni di euro per effetto del deconsolidamento delle controllate Newton, al netto della variazione di perimetro i ricavi risultano in calo di 0,4 milioni di euro pari all'1,6%.
- I ricavi dell'Area Cultura, pari a 18,9 milioni di euro, sono in calo di 1,0 milioni di euro (-4,8%), rispetto al 2015. Tale variazione è da imputare principalmente al settore mostre

che, nel corso del 2016, ha visto un calo del 10,4% legato al minore numero di rassegne e di visitatori, in parte compensato dalle attività correlate al MUDEC.

- i ricavi derivanti dalla vendita di collateral, quotidiano, libri e periodici cartacei sono pari a 50,5 milioni di euro, in calo del 16,4% rispetto al 2015. Tale flessione è da attribuire principalmente a minor ricavi diffusionali del quotidiano carta e alla riduzione del portafoglio dei prodotti cartacei.

**I costi diretti e operativi** sono pari a 195,5 milioni di euro in calo di 21,8 milioni di euro (-10,0%) rispetto al 2015 rideterminato, di cui 12,0 milioni di euro per effetto del deconsolidamento delle controllate Newton. Le principali voci di costo in diminuzione sono:

- le spese promozionali e commerciali, diminuite di 4,1 milioni di euro (-23,8%), per i minori costi di marketing del quotidiano (-2,1 milioni di euro), nonché per minori costi pubblicitari dell'area Cultura conseguenti a minori attività (-0,8 milioni di euro);
- costi per la produzione di mostre dell'area Cultura, in calo di 4,0 milioni di euro;
- le competenze pubblicitarie verso editori terzi, diminuite di 3,5 milioni di euro per le minori testate in concessione;
- le spese per gestione immobili (affitti, spese condominiali e altro) sono diminuite di 1,8 milioni di euro (-13,1%), principalmente per il venir meno dell'affitto relativo alla sede di Pero, a partire dal mese di luglio 2016.

Le principali voci che hanno portato incremento di costi sono:

- i costi di vendita in incremento di 0,6 milioni di euro (+2,2%). In particolare, i costi di vendita della concessionaria sono in aumento di 3,0 milioni per la rilevazione di oneri relativi al contratto FIGC-Infront, per la raccolta pubblicitaria per la nazionale italiana di calcio per il quadriennio 2015-2018;
- gli oneri contrattuali per 1,7 milioni di euro in seguito all'uscita dalla sede di Pero (MI).

**Il costo del personale**, pari a 107,8 milioni di euro, è in aumento di 5,4 milioni di euro rispetto al 2015. Su tale incremento di costi incidono in particolare oneri non ricorrenti netti per 5,3 milioni di euro, composti da

- oneri di ristrutturazione accantonati nell'esercizio pari a 5,5 milioni di euro;
- oneri relativi alle uscite dell'amministratore delegato del Gruppo e dell'amministratore delegato di 24 ORE Cultura S.r.l. pari a 1,9 milioni di euro;
- rilascio degli stanziamenti per oneri di ristrutturazione, relativi a esercizi passati, pari a 2,1 milioni di euro, ancora aperti alla fine dell'esercizio e per i quali non sussistevano più i presupposti che ne avevano determinato l'accantonamento.

Complessivamente, il costo del personale al netto degli oneri non ricorrenti è in linea con il 2015 grazie al maggior utilizzo delle ferie maturate e godute, alla riduzione degli organici medi (in parte legata alla modifica del perimetro di consolidamento per le società del Gruppo Newton) che hanno consentito di compensare l'incremento del costo derivante dalla revisione dei contratti di solidarietà dei giornalisti.

L'organico medio dei dipendenti pari a 1.221 unità registra un decremento di 18 unità rispetto al 2015, e si confronta con un dato al 2015 di 1.239 unità. Da segnalare che al netto della discontinuità di perimetro delle controllate Newton l'organico medio diminuisce di 4 unità.



Il **marginale operativo lordo (ebitda)** è negativo per 27,9 milioni di euro e si confronta con un risultato rideterminato positivo di 0,8 milioni di euro del 2015. Tale variazione è dovuta principalmente al calo dei ricavi ed a oneri non ricorrenti pari a 10,2 milioni di euro, oltreché a minori proventi operativi. L'ebitda al netto degli oneri non ricorrenti è pari a -17,7 milioni di euro.

Il **risultato operativo (ebit)** è negativo per 74,7 milioni di euro e si confronta con un *ebit* rideterminato negativo di 15,5 milioni di euro nel 2015 ed include oneri non ricorrenti pari a 36,2 milioni di euro di cui 18,9 milioni di euro relativi a svalutazioni effettuate in seguito alle risultanze dell'*impairment test*.

L'ebit al netto degli oneri e proventi non ricorrenti è negativo per 38,5 milioni di euro. Gli ammortamenti ammontano a 20,8 milioni di euro contro 17,3 milioni di euro del 2015, in aumento di 3,5 milioni di euro per effetto principalmente del cambio di stima della vita utile di alcune attività immateriali.

L'ebit include inoltre oneri non ricorrenti relativi al deconsolidamento di Newton per 2,7 milioni di euro e minusvalenze pari a 2,1 milioni di euro, relativi principalmente ai beni dismessi in seguito al rilascio della sede di Pero per la disdetta anticipata del contratto di locazione. Hanno inoltre impatti sull'ebit *il write off* di software e licenze per 2,1 milioni di euro e la svalutazione dell'avviamento Cultura per 0,3 milioni di euro.

Il **risultato ante imposte** è negativo per 80,0 milioni di euro e si confronta con un risultato rideterminato negativo per 17,6 milioni di euro del precedente esercizio. Incidono oneri finanziari per 5,1 milioni di euro (erano pari a 2,1 milioni di euro nel 2015 rideterminato), che comprendono l'onere non ricorrente di 1,0 milioni di euro derivante dall'incasso anticipato del *vendor loan*. Il 2015 beneficiava di interessi attivi sul *vendor loan* per 2,0 milioni.

Le **imposte sul reddito** sono negative per 12,6 milioni di euro (-8,1 milioni di euro nel 2015). Le imposte anticipate sono state ridotte di 12,4 milioni di euro di cui 10,4 milioni di euro sulla base di una stima della probabilità di recupero delle attività iscritte in bilancio, relative a perdite riportabili e per 2,0 riferite all'annullamento di altre differenze temporali.

Il **risultato netto attribuibile ad azionisti della controllante** è negativo per 92,6 milioni di euro e si confronta con un risultato negativo rideterminato di 25,6 milioni di euro del 2015. Al netto degli oneri e proventi non ricorrenti netti il risultato netto sarebbe stato negativo per 45,0 milioni di euro.

## Situazione patrimoniale-finanziaria

SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA IN SINTESI			
migliaia di euro	31.12.2016	31.12.2015 Rideterminato	1.12.2015 Rideterminato
Attività non correnti	125.735	204.144	215.815
Attività correnti	141.242	165.776	170.117
Attività disponibili per la vendita	-	-	-
<b>Totale attività</b>	<b>266.977</b>	<b>369.920</b>	<b>385.932</b>
Patrimonio netto di gruppo	(12.345)	80.344	105.050
Patrimonio netto di terzi	(26)	511	764
<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>(12.371)</b>	<b>80.855</b>	<b>105.814</b>
Passività non correnti	49.181	43.240	65.890
Passività correnti	230.167	245.825	214.228
Passività disponibili per la vendita	-	-	-
<b>Totale passività</b>	<b>279.348</b>	<b>289.064</b>	<b>280.118</b>
<b>Totale patrimonio netto e passività</b>	<b>266.977</b>	<b>369.920</b>	<b>385.932</b>

**Le attività non correnti** ammontano a 125,7 milioni di euro rispetto ai 204,1 milioni di euro al 31 dicembre 2015, con un decremento di 78,4 milioni di euro.

Gli immobili, impianti e macchinari diminuiscono di 23,9 milioni di euro per effetto principalmente di svalutazioni per 14,3 milioni di euro, ammortamenti per 8,8 milioni di euro.

Gli avviamenti iscritti in bilancio ammontano a 16,0 milioni di euro e diminuiscono di 2,4 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2015, in seguito alla svalutazione dell'avviamento Cultura per 0,2 milioni di euro e al deconsolidamento di Newton Management e Newton Lab per 2,2 milioni di euro.

Le attività immateriali ammontano a 45,7 milioni con un decremento di 14,0 milioni di euro rispetto al precedente esercizio. Le variazioni più significative sono ammortamenti per 12,0 milioni di euro e svalutazioni per 6,6 milioni di euro. Gli investimenti dell'esercizio sono stati pari a 4,8 milioni di euro, relativi a progetti software.

Le altre attività non correnti ammontano a 3,4 milioni di euro, in diminuzione di 25,5 milioni di euro per il rimborso anticipato del Vendor Loan, relativo alla cessione dell'area Software, che aveva scadenza originaria 15 novembre 2020. L'incasso complessivo è avvenuto in un'unica soluzione il 3 marzo 2016 ed è stato pari a 24,5 milioni di euro, rilevando un onere di un milione di euro.

Le attività per imposte anticipate sono pari a 34,6 milioni di euro, di cui 27,2 milioni di euro relative a perdite riportabili. Nell'esercizio scorso la recuperabilità delle imposte anticipate sulle perdite pregresse era stata determinata sulla base del piano industriale 2015 -2019, che prevedeva l'integrale recupero delle stesse, pari a 37,7 milioni di euro, entro il 2026.

A seguito dell'approvazione del nuovo piano industriale approvato il 20 febbraio 2017, come meglio specificato nei paragrafi seguenti, il piano di recupero delle imposte anticipate è stato determinato sulla base del nuovo piano industriale approvato il 20 febbraio 2017. Tenuto conto della difficoltà di stimare gli utili imponibili, è stata prevista una riduzione delle imposte anticipate recuperabili per il periodo 2021-2023 del 30%, per il periodo 2024-2026 del 55% e oltre il 2026 del 100%. Tali percentuali sono state riviste rispetto a quelle indicate nella Relazione semestrale al 30 giugno 2016 per temere conto della significativa perdita sostenuta dall'esercizio, che rende incerto il ripristino delle condizioni di redditività necessarie per il recupero delle imposte anticipate iscritte. La valutazione così effettuata ha comportato una riduzione complessiva delle imposte anticipate per 10,4 milioni di euro.

Le **attività correnti** ammontano a 141,2 milioni di euro rispetto ai 165,8 milioni di euro di inizio esercizio con un decremento di 24,5 milioni di euro. Il decremento deriva principalmente dalla diminuzione dei crediti commerciali di 12,4 milioni di euro, e dal decremento delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti di 9,2 milioni di euro.

Il **patrimonio netto** è negativo per 12,4 milioni di euro, in diminuzione di 99,6 milioni di euro rispetto al patrimonio netto del bilancio consolidato al 31 dicembre 2015, che ammontava a 87,2 milioni di euro. La diminuzione del patrimonio netto è dovuta per:

- 6,3 milioni di euro agli effetti del cambio retrospettivo di principio contabile relativo alle banche dati e alle correzioni di errore precedentemente descritte e relative al 2015;
- 92,6 milioni di euro per effetto della perdita del 2016;
- 0,7 milioni per effetto di altre variazioni, principalmente per la valutazione attuariale del TFR.

Le **passività non correnti** ammontano a 49,2 milioni di euro e si incrementano di 5,9 milioni di euro rispetto al precedente esercizio per effetto dell'incremento dei fondi rischi.

Le **passività correnti** sono pari a 230,2 milioni di euro, in diminuzione di 15,7 milioni di euro rispetto ai 245,8 milioni dell'esercizio precedente. Si segnala in particolare che gli scoperti e finanziamenti bancari aumentano per 7,6 milioni di euro. I debiti commerciali e gli altri debiti e passività correnti diminuiscono di 23,3 milioni di euro.

## DATI FINANZIARI CONSOLIDATI DI SINTESI

	Esercizio 2016	Esercizio 2015 rideterminato
Risultato prima delle imposte di pertinenza del Gruppo	(79.956)	(17.516)
Rettifiche	59.282	14.416
Variazioni del capitale circolante netto	(5.296)	(8.589)
<b>Totale cash flow attività operativa</b>	<b>(25.969)</b>	<b>(11.689)</b>
Investimenti	(6.591)	(13.701)
Corrispettivi incassati da cessione Immobilizzazioni	210	1.133
Altre variazioni	229	(247)
<b>Cash flow derivante da attività di investimento</b>	<b>(6.151)</b>	<b>(12.815)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>(32.121)</b>	<b>(24.504)</b>
Cash flow derivante da attività finanziaria	23.619	(18.067)
<b>Variazione delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>(8.502)</b>	<b>(42.571)</b>
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti:</b>		
All'inizio dell'esercizio	(17.742)	24.829
Alla fine dell'esercizio	(26.244)	(17.742)
<b>Variazione delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>(8.502)</b>	<b>(42.571)</b>

Il **flusso di cassa complessivo**, che beneficia dell'incasso anticipato di 24,5 milioni di euro del *vendor loan*, è negativo per 8,5 milioni di euro rispetto al flusso di cassa negativo per 42,6 milioni del 2015.

Il **flusso di cassa dell'attività operativa** è negativo per 26,0 milioni di euro rispetto al 2015 negativo per 11,7 milioni di euro.

Il **flusso di cassa dell'attività d'investimento** è negativo per 6,2 milioni di euro ed è riferito principalmente ad investimenti operativi.

Il **flusso dell'attività finanziaria** è positivo per 23,6 milioni di euro, rispetto a un flusso negativo per 18,1 milioni di euro dell'anno precedente, in quanto beneficia dell'incasso anticipato del *vendor loan* per 24,5 milioni di euro.

### Posizione finanziaria netta

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo risulta negativo per 50,7 milioni di euro al 31 dicembre 2016.

L'indebitamento finanziario netto si confronta con un valore al 31 dicembre 2015 rideterminato negativo per 33,9 milioni di euro, in peggioramento di 16,8 milioni di euro; la variazione è riferita principalmente al flusso negativo della gestione operativa, agli investimenti operativi e al pagamento di oneri non ricorrenti.

Si segnala l'incasso anticipato avvenuto nel mese di marzo 2016, pari a 24,5 milioni di euro, del *vendor loan* relativo alla quota di pagamento differito del prezzo per la cessione dell'area Software.

Di seguito si riporta l'indebitamento finanziario netto del Gruppo con l'evidenza delle componenti a breve termine separatamente da quelle a medio-lungo termine:

<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DEL GRUPPO 24 ORE</b>		
migliaia di euro	31.12.2016	31.12.2015 Rideterminato
A. Cassa	251	120
B. Altre disponibilità liquide (conti correnti bancari e postali)	29.520	39.078
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>29.771</b>	<b>39.198</b>
<b>E. Crediti finanziari correnti</b>	<b>1.019</b>	-
F. Debiti bancari correnti	(23.017)	(15.457)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(51.036)	(50.996)
H. Altri debiti finanziari correnti	(1.299)	-
<b>I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)</b>	<b>(75.353)</b>	<b>(66.453)</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) – (E) – (D)</b>	<b>(44.563)</b>	<b>(27.255)</b>
K. Debiti bancari non correnti	(6.163)	(6.687)
L. Obbligazioni emesse	-	-
M. Altri debiti non correnti	-	-
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)</b>	<b>(6.163)</b>	<b>(6.687)</b>
<b>O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)</b>	<b>(50.726)</b>	<b>(33.942)</b>

### **Fatti di rilievo dell'esercizio**

A gennaio 2016 è stato perfezionato il percorso sindacale e ministeriale per la conferma del piano di prepensionamenti per 28 giornalisti.

Il 24 febbraio 2016 è stato raggiunto un accordo per la risoluzione anticipata del *Vendor Loan* con rimborso da parte di Team System dell'intero capitale pari a 22,5 milioni di euro, oltre a 2 milioni a titolo di interessi. Il *vendor loan* relativo alla cessione dell'area Software aveva scadenza originaria 15 novembre 2020. L'incasso complessivo pari a 24,5 milioni di euro è avvenuto in un'unica soluzione il 3 marzo 2016.

Il 29 aprile 2016, l'Assemblea che ha approvato il bilancio dell'esercizio 2015, ha deliberato di ripianare integralmente la perdita di esercizio della Capogruppo Il Sole 24 ORE S.p.A., pari a euro 21.253.000, utilizzando la riserva sovrapprezzo azioni.

Il 29 aprile 2016, l'Assemblea ha nominato il Consiglio di Amministrazione formato da: Luigi Abete, Mauro Chiassarini, Maria Carmela Colaiacovo, Nicolò Dubini, Marcella Panucci, Claudia Parzani, Carlo Pesenti, Livia Pomodoro, Cesare Puccioni, Carlo Robiglio, Giorgio Squinzi.

L'Assemblea ha nominato Giorgio Squinzi Presidente del Consiglio di Amministrazione.

L'Assemblea ha nominato il Collegio Sindacale che rimarrà in carica fino all'Assemblea di approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2018 composto da Luigi Biscozzi, Presidente, Laura Guazzoni e Giovanni Maccagnani, Sindaci effettivi. Su proposta del Collegio Sindacale, ha conferito a EY S.p.A. l'incarico di revisione legale dei conti per gli esercizi 2016-2024. Luigi Predieri è stato nominato Segretario del Consiglio di Amministrazione.

Il 13 giugno 2016, il Consiglio di Amministrazione de Il Sole 24 ORE S.p.A. ha cooptato quale Amministratore delegato il dottor Gabriele Del Torchio, in sostituzione dell'amministratore non esecutivo e non indipendente Cav. Lav. Cesare Puccioni.

All'Amministratore delegato sono stati conferiti pieni poteri di gestione.

Il 15 giugno 2016 il Ministero del Lavoro ha accertato mediante decreto la condizione di riorganizzazione in presenza di crisi aziendale del Sole 24 Ore spa ai sensi della legge sull'editoria n. 416/81.

A fronte di tale decreto (e dei successivi rinnovi) la società è autorizzata a mettere in Cassa Integrazione Guadagni Straordinaria a rotazione i 231 giornalisti del quotidiano nel biennio di piano (febbraio 2016-gennaio 2018) in coerenza con gli accordi stipulati con le rappresentanze sindacali.

Inoltre, sempre al fine di gestire le eccedenze occupazionali dei giornalisti, la messa in Cigs è condizione tecnica necessaria per poter prepensionare i giornalisti del quotidiano che hanno maturato i requisiti anagrafici e contributivi richiesti dalla normativa speciale sull'editoria per poter accedere al prepensionamento.

Il Consiglio di Amministrazione del 27 settembre 2016 ha approvato le linee guida del Piano industriale 2016 – 2020, che prevedevano in particolare:

- risanamento della struttura economico-finanziaria del Gruppo attraverso una incisiva azione di riduzione costi e di efficientamento gestionale;
- intervento sulle aree attualmente in perdita;
- attenzione al posizionamento di qualità e al ruolo strategico del quotidiano;
- flussi di cassa positivi a supporto della crescita a partire dal 2019;
- generare risultati economici positivi, valorizzando gli asset del Gruppo e la forza del Brand: Ebitda positivo a partire dall'esercizio 2017 e utile positivo nel 2019 (Ebitda margin nel 2019 pari al 10%);
- stabilizzare i ricavi prevedendo un CAGR pari a 3% nell'arco di piano;
- un aumento di capitale nella misura tale da rendere autosufficiente dal punto di vista patrimoniale e finanziario il piano industriale.

In data 30 settembre 2016 sono state rassegnate le dimissioni dal Consiglio di Amministrazione de Il Sole 24 Ore S.p.A. di cinque Consiglieri: Giorgio Squinzi, Presidente, Livia Pomodoro, Claudia Parzani, Carlo Pesenti e Mauro Chiassarini.

Il 2 ottobre 2016, il Consiglio di Amministrazione del Sole 24 Ore S.p.A., con la presenza dei consiglieri Luigi Abete, Nicolò Du, Marcella Panucci, Carlo Robiglio, assenti l'Amministratore Delegato Gabriele Del Torchio, per binimotivi di salute, ed il consigliere Maria Carmela Colaiacovo, convocato su richiesta di tre consiglieri ai sensi dell'articolo 25 dello Statuto sociale: ha confermato la massima fiducia all'Amministratore Delegato Gabriele Del Torchio e ha preso atto delle dimissioni irrevocabili e con effetto dal 30 settembre 2016 dei consiglieri Giorgio Squinzi, Mauro Chiassarini, Claudia Parzani, Carlo Pesenti, Livia Pomodoro.

Inoltre, il Consiglio ha preso atto delle dimissioni sopravvenute in data 1 ottobre 2016 di Maria Carmela Colaiacovo, la quale resta componente del Consiglio di Amministrazione in regime di prorogatio ex articolo 2385 c.c., ha nominato il consigliere Carlo Robiglio Presidente del Consiglio d'Amministrazione e su proposta del Presidente Robiglio ha nominato il consigliere Luigi Abete Vice Presidente.

Il Presidente Robiglio e il Vice Presidente Abete hanno accettato le rispettive funzioni pro tempore, dichiarando che saranno disponibili a ricoprire i suddetti incarichi soltanto fino alla successiva Assemblea. Il Consiglio di Amministrazione ha assegnato al Presidente Robiglio le medesime deleghe precedentemente detenute dal Presidente dimissionario, al fine di conservare l'equilibrio preesistente tra le deleghe attribuite alle diverse cariche sociali.

Il Consiglio di Amministrazione ha convocato l'Assemblea Ordinaria nei tempi minimi previsti dallo statuto vigente per il 14 novembre 2016 ore 10.00 in prima convocazione, e per il 21 novembre, stessa ora, in seconda convocazione per deliberare in merito alla nomina del Consiglio di Amministrazione.

Il 19 ottobre 2016 Consob ha avviato un procedimento di verifica ispettiva in collaborazione con il corpo della Guardia di Finanza al fine di acquisire elementi utili in merito alle procedure di rilevazione dei dati diffusionali e dei relativi dati di vendita, dell'impatto che i dati diffusionali hanno sulla remunerazione del personale e sulla vendita di spazi pubblicitari e infine i rapporti tra il Gruppo 24 ORE e la società Di Source Ltd..

Il 24 ottobre 2016, Il Sole 24 Ore S.p.A. ha comunicato a Borsa Italiana S.p.A i componenti dell'unica lista depositata per la nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione prevista per l'assemblea del 14 novembre 2016 in prima convocazione e 21 novembre 2016 in seconda convocazione. La lista è stata depositata dall'azionista Confindustria e ne fanno parte: Luigi Abete, Francesca Di Girolamo, Giorgio Fossa, Edoardo Garrone, Luigi Gubitosi, Giuseppina Mengano Amarelli, Patrizia Elvira Micucci, Marcella Panucci, Carlo Robiglio, Livia Salvini e Massimo Tononi.

Il 3 novembre 2016 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il piano industriale 2016-2020, sulla base delle linee guida approvate il 27 settembre 2016. Tale piano è stato sostituito da un nuovo piano industriale approvato dal nuovo Consiglio di Amministrazione in data 20 febbraio 2017.

Il 14 novembre 2016 l'Assemblea ha nominato il Consiglio di Amministrazione che rimarrà in carica fino all'Assemblea che sarà chiamata ad approvare il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018.

Sono stati nominati Luigi Abete, Francesca Di Girolamo, Giorgio Fossa, Edoardo Garrone, Luigi Gubitosi, Giuseppina Mengano Amarelli, Patrizia Elvira Micucci, Marcella Panucci, Carlo Robiglio, Livia Salvini, Massimo Tononi.

L'Assemblea ha nominato Giorgio Fossa Presidente del Consiglio di Amministrazione.

Il 15 novembre 2016 il Consiglio di Amministrazione ha cooptato Franco Moscetti come amministratore, in sostituzione di Francesca Di Girolamo dimessasi in data 14 novembre 2016, conferendogli l'incarico di Amministratore delegato. L'Assemblea del 22 dicembre ha confermato la nomina.

Il 22 dicembre 2016 l'Assemblea ha approvato la Relazione illustrativa degli Amministratori, redatta ai sensi dell'art. 2446 c.c., de Il Sole 24 Ore S.p.A. al 30 settembre 2016, che presentava un patrimonio netto pari a 18,1 milioni di euro. La stessa Assemblea ha deliberato di rinviare a nuovo la perdita al 30 settembre 2016 per prendere gli opportuni provvedimenti ai sensi dell'art. 2446 c.c., al più tardi sulla base del progetto di bilancio al 31 dicembre 2016.

## Azionisti

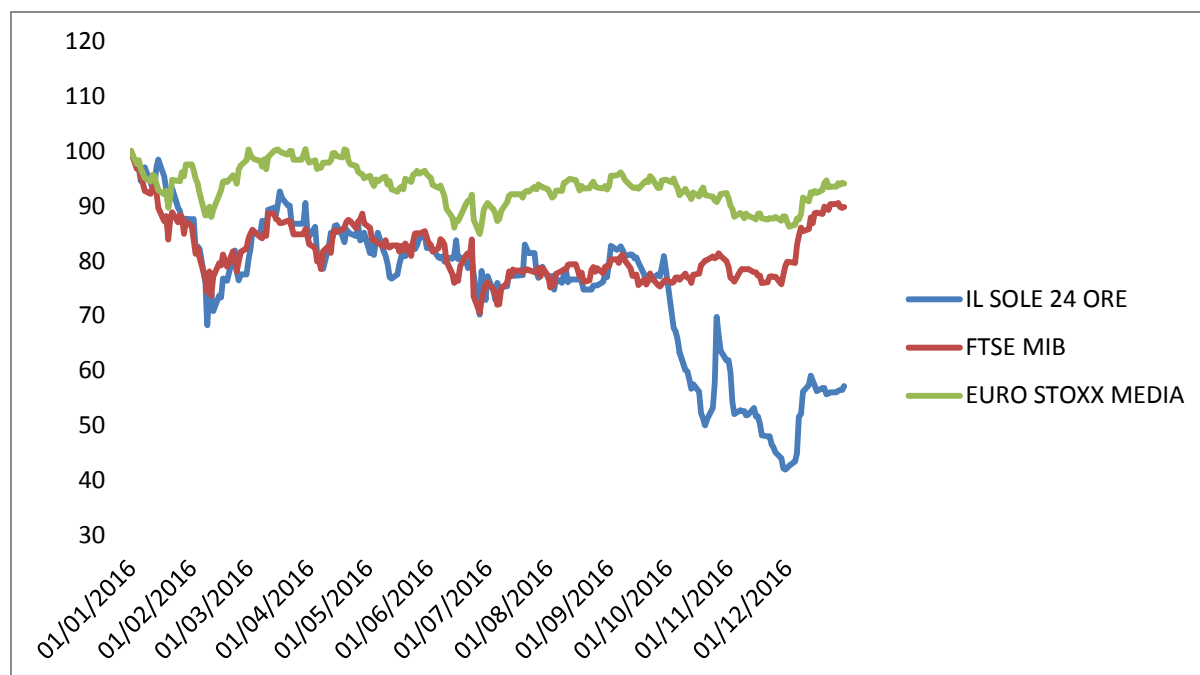
La Società, attraverso la funzione aziendale *Investor Relations*, si adopera per instaurare un dialogo trasparente e continuativo con i propri azionisti e con gli investitori, fondato sulla comprensione dei reciproci ruoli.

A tal fine nel corso dell'anno vengono organizzati eventi, quali ad esempio *conference call*, volti ad ampliare e promuovere la conoscenza del Gruppo da parte del mercato e a presentare i propri risultati economico-finanziari.

Per rendere tempestivo ed agevole l'accesso alle informazioni concernenti l'emittente che rivestono rilievo per i propri azionisti, nella sezione *Investor* all'interno del proprio sito corporate ([www.gruppo24ore.com](http://www.gruppo24ore.com)) sono disponibili l'informativa relativa agli adempimenti dell'emittente di natura economico-finanziaria, i comunicati stampa *price sensitive* e la documentazione predisposta a supporto di eventi e presentazioni.

E' inoltre disponibile un'apposita sezione nel sito corporate della Società ([www.gruppo24ore.com](http://www.gruppo24ore.com)), nella sezione *Governance*, riservata al Rappresentante Comune degli Azionisti di categoria Speciale nell'ambito della quale è possibile reperire la documentazione prodotta dal Rappresentante, nonché la corrispondenza intrattenuta con gli azionisti di categoria speciale dal Rappresentante medesimo.

## Andamento del titolo Il Sole 24 ORE rispetto ai principali indici nel 2016 (01/01/2016 = 100)



## RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2016

## IL TITOLO SOLE 24 ORE IN BORSA

Indicatore	Data		Valore
Prezzo max	01/01/2016	euro	0,65
Prezzo min	30/11/2016	euro	0,27
Prezzo inizio periodo	01/01/2016	euro	0,65
Prezzo fine periodo	31/12/2016	euro	0,37
Prezzo medio dicembre		euro	0,35
Prezzo medio annuo		euro	0,48
Volumi max ('000)		n.	4262,8
Volumi min ('000)		n.	0,0
Volumi medi annui ('000)		n.	186,2
Capitalizzazione puntuale (*)	31/12/2016	euro M	49,1

(\*) calcolata includendo anche i 90 milioni di azioni ordinarie non quotate detenute da Confindustria  
 Fonte: Thomson Reuters-Datstream per prezzi e volumi

## Struttura azionaria al 31 dicembre 2016

## STRUTTURA AZIONARIA

Azionisti	n.azioni ordinarie	n.azioni speciali	Totale azioni	%
Confindustria	90.000.000	-	90.000.000	67,5%
Il Sole 24ORE S.p.A.	-	3.302.027	3.302.027	2,5%
Mercato	-	40.031.186	40.031.186	30,0%
<b>Totale azioni</b>	<b>90.000.000</b>	<b>43.333.213</b>	<b>133.333.213</b>	<b>100,0%</b>



## **Principali rischi e incertezze**

Nell'ambito dell'ampio numero di attività in cui è presente, il Gruppo 24 ORE è esposto a una serie di rischi, nella cui individuazione, valutazione e gestione sono coinvolti l'Amministratore Delegato di Gruppo, anche in qualità di Amministratore incaricato del sistema di controllo e di gestione dei rischi ai sensi del Codice di autodisciplina di Borsa Italiana S.p.A., i responsabili delle aree di business e delle funzioni centrali.

All'interno di tale processo, le differenti tipologie di rischio (strategico, operativo, legale/normativo, finanziario, *reporting*) sono classificate in funzione della valutazione del loro impatto sul raggiungimento degli obiettivi, nonché della probabilità di accadimento e del grado di efficacia delle azioni poste in essere per tutelarsi dagli stessi. Il risultato ponderato dell'applicazione dei criteri di valutazione citati permette di individuare un ordine di priorità di azione e di monitoraggio e i responsabili della gestione dei suddetti rischi.

I principali rischi e i loro indicatori sono inoltre costantemente monitorati all'interno del regolare processo di *reporting* interno di Gruppo, al fine di poter garantire un ulteriore strumento di gestione dei rischi adeguato e tempestivo.

In occasione della riunione del Comitato Controllo e Rischi del 27 marzo 2017 e del Consiglio di amministrazione de Il Sole 24 ORE S.p.A. del 5 aprile 2017, sono stati presentati e illustrati sia il documento identificativo dei principali rischi di Gruppo che il piano di audit relativo all'esercizio 2017.

## **Rischi connessi a verifiche e a indagini in corso**

Nel corso del 2016 sono emersi alcuni rischi specifici rivenienti da:

- (i) verifiche ispettive effettuate da Consob in data 18 ottobre 2016, ai sensi dall'art. 115, comma 1, lett. c) del D. Lgs 24 febbraio 1998 n. 58 e 22 marzo 2017.;
- (ii) "Richiesta di consegna e decreto di perquisizione locale" del 9 marzo 2017, disposto dalla Procura della Repubblica di Milano nell'ambito del proc. pen. N. 5783/17 R.G.N.R.mod. 21 (nei confronti di Arioli Massimo, Poretti Stefano, Quintarelli Giovanni, Quintarelli Giuseppe, Biella Alberto, Mansutti Enea Giacomo, Beltramini Filippo, per i reati di cui agli artt. 81 cpv. c.p., 110 c.p., 646 c.p., n. 7 e 11 c.p., e Treu Donatella, Benedini Benito e Napoletano Roberto per il reato p.e p. dagli artt. 81 cpv. c.p., 2622 c.c.) ed eseguito anche presso l'ufficio del direttore Roberto Napoletano presso la sede della società, in Milano, viale Monte Rosa 91.

Inoltre, in conseguenza di quanto emerso in merito ai dati diffusionali, la Società è esposta a rischi sanzionatori da parte di ADS (Accertamenti Diffusione Stampa).

Con riferimento a quanto sopra evidenziato, tra la fine dell'anno 2016 e l'inizio del 2017, la Società ha posto in essere una serie di azioni volte al rinnovamento del management e degli organi di controllo anche al fine di garantire la discontinuità rispetto alla precedente gestione.

In particolare, è stato rinnovato il Consiglio di Amministrazione nella maggioranza dei membri, tra cui il Presidente e l'Amministratore Delegato e sono stati nominati i nuovi responsabili delle Direzioni Amministrazione, Finanza e Controllo, Personale, Operations, Ambiente e Security, Affari Legali e Societari e Internal Audit.

È stato altresì rinnovato l'Organismo di Vigilanza (d.lgs. 231/01) individuando all'uopo profili adeguati di provata autorevolezza ed elevato standing professionale.

Il nuovo *management*, ha immediatamente avviato un ampio progetto di revisione generale dei processi aziendali e delle procedure operative della Società con l'obiettivo di rafforzare il Sistema di Controllo Interno ed i presidi di controllo, anche alla luce delle criticità emerse a seguito delle sopra descritte attività di indagini penali ed ispettive.

In tale ambito è stato affidato ad una primaria società di consulenza e revisione contabile un incarico di rilevazione delle prassi operative che sottendono ai principali processi aziendali e di individuazione delle aree di miglioramento; tale attività si è appena conclusa e all'esito della stessa saranno implementate le necessarie azioni correttive. Si precisa che ai fini del bilancio chiuso al 31 dicembre 2016 sono stati svolti controlli compensativi al fine di garantire la completa ed accurata registrazione delle operazioni e dei fatti di gestione.

## Rischi strategici

### Rischi Corporate

La Procura della Repubblica di Milano ha aperto un fascicolo d'indagine a 'modello 44', cioè senza ipotesi di reato né indagati, che ha comportato anche accessi in azienda da parte della Guardia di Finanza, nel corso dei quali la Società ha fornito la più ampia collaborazione.

Inoltre in data 18 ottobre CONSOB ha iniziato una verifica ispettiva ai sensi dall'art. 115 comma 1 lett. c) del D. Lgs 24 febbraio 1998 n. 58.

Entrambe gli interventi hanno avuto per oggetto le copie multiple di sostegno vendute attraverso società terze.

La Società sta collaborando con gli incaricati di CONSOB fornendo con la massima disponibilità tutte le informazioni e le documentazioni richieste dall'Autorità.

Il rischio legato alle suddette indagini è legato agli eventuali risvolti di carattere penale, ad eventuali sanzioni di natura pecuniaria nonché agli impatti sull'immagine della società.

### Rischi Finanziari

Le attuali linee di credito a disposizione della società, utilizzabili per complessivi euro 78,0 milioni, non sono in grado di coprire il fabbisogno finanziario complessivo previsto per il 2017 e per il 2018 ed in particolare il rimborso del prestito sindacato per 50,0 milioni di euro, che dovrà essere effettuato in data 23 ottobre 2017.

Il finanziamento consiste in una linea di credito di tipo “*revolving*” per cassa, di importo complessivo pari a euro 50,0 milioni, concessa da un pool di banche al quale partecipano Banca IntesaSanpaolo, Banca Popolare di Milano, Banca Popolare di Sondrio, Banca Monte Paschi di Siena e Credito Valtellinese; Banca IMI ricopre il ruolo di *coordinator* e banca agente.

Al fine di disporre del tempo necessario per effettivamente negoziare e finalizzare la ridefinizione del finanziamento in linea con il nuovo piano industriale, la Società ha chiesto alle banche finanziatrici di congelare le erogazioni e gli affidamenti in essere, consentendo il rinnovo di tutti gli utilizzi attuali. La Società ha richiesto anche agli altri Istituti creditizi, con i quali ha in essere affidamenti per cassa, anticipazioni o crediti di firma, il congelamento delle rispettive linee di credito.

Attualmente è in fase di completamento da parte degli organi deliberanti degli istituti di credito l'iter approvativo della ridefinizione del contratto di Finanziamento e del congelamento delle linee di credito.

Il mancato avverarsi di quanto sopra costituisce un rischio per l'operatività della Società.

### **Rischi connessi alle strategie nei settori dell'editoria tradizionale e multimediale**

Il settore dell'editoria è interessato da un processo di transizione dalle forme dell'editoria tradizionale all'editoria elettronica/*online*, associato all'introduzione di nuove tecnologie e nuovi canali distributivi, con impatti talvolta difficilmente prevedibili sul piano delle dinamiche competitive del mercato.

Il Gruppo sta continuando a sviluppare e ampliare la propria attività nell'editoria *online* e nei prodotti digitali: sono stati, infatti, realizzati investimenti finalizzati allo sviluppo di questo settore nell'ambito di tutte le aree di *business*.

Una parte importante della crescita futura dipenderà in misura significativa dallo sviluppo del *business* digitale/elettronico, pertanto, un eventuale insuccesso di queste iniziative così come eventuali ritardi nel processo di transizione potrebbero generare effetti negativi sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

## **Rischi operativi**

### **Rischi connessi all'andamento dei ricavi pubblicitari**

Il Gruppo realizza una parte considerevole dei ricavi attraverso la raccolta pubblicitaria sui propri *media* (il quotidiano *Il Sole 24 ORE*, i periodici, i magazine, la radio e i siti *internet*) e su *media* di editori terzi.

Nell'esercizio 2016 i ricavi pubblicitari sono stati complessivamente pari a 116,2 milioni di euro e hanno rappresentato il 40,9% dei ricavi del Gruppo (rappresentavano il 40,1% del totale ricavi nell'esercizio 2015).

Una quota significativa dei ricavi e della marginalità deriva dalla qualità dei prodotti editoriali realizzati e dall'abilità a renderli pubblicitariamente appetibili: il Gruppo potrebbe, pertanto, dover effettuare investimenti finalizzati a mantenere e/o rendere più competitivi i propri prodotti editoriali, al fine di attrarre e/o conservare elevato l'interesse degli investitori pubblicitari con conseguenti effetti sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria del Gruppo medesimo.

Inoltre, le previsioni del mercato pubblicitario sono allo stato attuale ancora piuttosto incerte e potrebbero riflettersi negativamente sulla situazione economico-finanziaria del Gruppo.

### **Rischi connessi all'andamento della diffusione del quotidiano**

I ricavi pubblicitari e quelli derivanti dalla vendita in edicola e in abbonamento sono sostanzialmente dipendenti dai livelli di diffusione e di lettorato. L'intero mercato dei quotidiani a pagamento sta mostrando, ormai da diversi anni, un *trend* di progressiva riduzione, anche legato alla sempre maggiore concorrenza da parte dei nuovi *media*. La crisi economica ha ulteriormente accentuato i suddetti fenomeni.

Per quanto riguarda la rilevazione dei dati di diffusione nel mercato dell'editoria, realizzata dalla società Accertamenti Diffusione Stampa S.r.l. (ADS), va segnalato che è stato approvato il 3

febbraio 2017, con applicazione a decorrere dalla dichiarazione del mese di maggio 2017, il nuovo “regolamento aggiuntivo per l’esecuzione degli accertamenti ADS per le edizioni digitali”, che entrerà in vigore a partire dal 1° maggio 2017.

Il nuovo regolamento prevede, per le copie digitali multiple, che i clienti della Società adottino procedure di rilevazione dati richieste dal nuovo regolamento per attestare l’attivazione. Ciò, ove non pienamente realizzato, comporta il rischio di riduzione dei dati diffusionali.

Il Gruppo a seguito di tale cambiamento ha svolto un’attività di accertamento e approfondimento anche in merito alle copie promozionali per individuare le copie digitali certificabili ai fini ADS.

Il rischio per il Gruppo 24 ORE è quello di veder ridotto anche significativamente il numero delle copie vendute e certificate, qualora dovessero avvenire ulteriori modifiche al regolamento ADS nel corso dei prossimi esercizi.

### **Rischi connesso all’andamento delle banche dati**

Il mercato dell’editoria professionale, riferimento principale della clientela delle banche dati vendute dal Gruppo, è caratterizzato da un forte ridimensionamento e si evolve a favore di media elettronici, banche dati, prodotti e servizi online. Questo fenomeno determina una contrazione della spesa, a causa della difficoltà nel mercato professionale a vendere le informazioni online a prezzi comparabili alle versioni cartacee.

Il perdurare di tale situazione può portare a ulteriori cali dei ricavi per i prossimi esercizi.

### **Rischi connessi con il mantenimento dell’elevato grado di affidabilità e reputazione del nostro marchio e dei nostri prodotti**

Riteniamo che il marchio e i prodotti del Gruppo abbiano un’eccellente reputazione grazie alla qualità dei contenuti e alla professionalità del personale, in particolare quello giornalistico nel campo editoriale. Eventi che intacchino tale reputazione e riducano la fiducia dei clienti nella qualità e affidabilità dei prodotti, potrebbero pertanto avere un impatto negativo sul volume d’affari e sui risultati economico-finanziari del Gruppo.

### **Rischi connessi al rapporto con alcune categorie di lavoratori del Gruppo**

L’attività e la situazione economico-finanziaria del Gruppo potrebbe risentire significativamente degli effetti dei rinnovi dei contratti collettivi nazionali e/o integrativi di alcune categorie di lavoratori nonché delle manifestazioni di conflittualità che dovessero verificarsi, in particolare nella fase di negoziazione di tali contratti.

Scioperi, astensioni dal lavoro e interruzioni di servizi e attività, ovvero rinnovi contrattuali che determinino significativi incrementi di costo e comportino una conseguente rigidità operativa del Gruppo, potrebbero pertanto influire in modo negativo sulla redditività e sulla possibilità di massimizzare l’efficienza operativa.

La presentazione di un piano di ristrutturazione oneroso, con possibili effetti sul reddito dei dipendenti e/o sui livelli occupazionali, può provocare conflittualità sindacale.

In particolare il rischio è la proclamazione di una o più giornate di sciopero con mancata uscita del quotidiano in edicola, accompagnati ad episodi di microconflittualità che potrebbero ostacolare il normale flusso lavorativo dell’azienda.

### **Rischi connessi all'andamento dei crediti commerciali**

In relazione alla tipologia di clientela a cui sono rivolti i prodotti e i servizi delle diverse aree del Gruppo, non si ritiene che sussista un'elevata rischiosità in termini di crediti commerciali, a fronte della quale si ritiene comunque opportuno attivare procedure operative che limitino le vendite a clienti ritenuti non solvibili e appostare uno specifico fondo svalutazione crediti, per la copertura delle eventuali perdite per inesigibilità del credito.

### **Rischi legali/normativi**

#### **Regime IVA applicabile ai prodotti editoriali abbinati**

La legge di stabilità 2016 ha ridotto in Italia l'aliquota IVA relativa ai quotidiani e riviste digitali dal 22% al 4%, equiparandola all'aliquota già applicata ai giornali stampati.

Il legislatore italiano si è, così, allineato a quanto avviene dal 1 gennaio 2012 in Francia e Lussemburgo dove i libri elettronici, ed a certe condizioni anche i giornali, godono rispettivamente dell'aliquota IVA minima.

Con la sentenza del 5 marzo 2015, la Corte di Giustizia ha giudicato condannato sia Francia sia Lussemburgo per violazione della disciplina comunitaria.

Il precedente comunitario espone, ora anche l'Italia al rischio di subire una analoga condanna sebbene la modifica del luogo impositivo abbia reso inutile ogni tentativo di concorrenza tra Paesi.

Esiste, quindi, il rischio che l'Italia decida di rinunciare alla norma appena introdotta e che il Gruppo 24 ORE debba tornare ad applicare la maggiore aliquota IVA sui propri giornali riviste ed *e-book*.

Tuttavia, la CGUE, con la sentenza relativa alla Causa C-390/15, depositata il 7 marzo 2017, ha ritenuto valida la norma prevista dal punto 6 dell'allegato III alla direttiva 2006/112/CE del Consiglio, laddove si rileva una diversità di trattamento ai fini IVA tra prodotti cartacei o su altri supporti fisici e libri digitali fruibili per via elettronica.

La Corte ha inoltre evidenziato come il Consiglio UE abbia previsto di riesaminare il sistema impositivo specifico dei servizi forniti per via elettronica, al fine di tener conto dell'esperienza acquisita e che anche la Commissione UE ha annunciato la propria intenzione di esaminare l'elaborazione di un progetto di direttiva recante modifica della direttiva 2006/112.

La Commissione Europea ha avviato una consultazione sul tema del regime IVA delle pubblicazioni digitali.

#### **La pubblicazione degli avvisi e dei bandi degli appalti**

Gli articoli 66 e 122 del Decreto Legislativo n. 163/2006 (Codice dei contratti pubblici) prevedevano la pubblicazione degli avvisi e dei bandi degli appalti sopra la soglia comunitaria su almeno 2 dei principali quotidiani a diffusione nazionale e su almeno due a maggiore diffusione locale nel luogo ove si eseguono in contratti (comma 7, articolo 66) e la pubblicazione degli avvisi e dei bandi relativi a lavori di importo superiore a 500mila euro su almeno uno dei principali quotidiani a diffusione nazionale e su almeno uno dei quotidiani a maggiore diffusione locale nel luogo ove si eseguono i lavori (comma 5, articolo 122).

Sulla Gazzetta Ufficiale n. 302 del 30 dicembre 2015 è stato pubblicato il decreto-legge 30 dicembre 2015, n. 210 (c.d. "Milleproroghe") recante "Proroga di termini previsti da disposizioni legislative".

Con il comma 7 dell'articolo del provvedimento veniva prorogato per un altro anno l'obbligo di pubblicare i bandi e gli avvisi di gara su quotidiani nazionali e locali.

Slittava, pertanto al 1° gennaio 2017 il termine che era fissato al 1° gennaio 2016 dall'articolo 26, comma 1-bis, del decreto-legge 24 aprile 2014, n. 66, convertito dalla legge 23 giugno 2014, n. 89, di passaggio alla pubblicazione esclusivamente telematica dei bandi di gara.

A seguito della emanazione del D.Lgs 50/2016, il nuovo Codice degli Appalti, è stato pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale 25/01/2017, n. 20, il D. Min. Infrastrutture e Trasporti 02/12/2016 il quale - in attuazione dell'art. 73, comma 4, del D. Lgs. 50/2016 - reca la definizione degli indirizzi generali di pubblicazione degli avvisi e dei bandi di gara ed individua la data fino alla quale gli avvisi e i bandi devono continuare ad essere pubblicati nella Gazzetta Ufficiale.

Con riferimento alla pubblicazione sui quotidiani, il decreto ministeriale conferma l'obbligo di pubblicazione di un estratto dei bandi sui quotidiani, al fine, si legge nella norma "di garantire adeguati livelli di trasparenza e di conoscibilità delle procedure di gara e di favorire la concorrenza attraverso la più ampia partecipazione delle imprese interessate, anche nelle realtà territoriali locali".

Dal 1° gennaio 2017, quindi, per quanto riguarda i lavori o le concessioni di importo compreso tra 500mila euro e le soglie comunitarie, i bandi dovranno essere pubblicati, per estratto, su almeno uno dei principali quotidiani a diffusione nazionale e su almeno uno a maggiore diffusione locale nel luogo in cui si eseguono i contratti. Per importi superiori alle soglie comunitarie, la pubblicazione avverrà, per estratto, su almeno due dei principali quotidiani a diffusione nazionale e su almeno due a maggiore diffusione locale.

### **Servizio postale universale**

Con Delibera n. 163/15/CONS, l'AGCOM ha avviato una consultazione pubblica volta a pronunciarsi sulla richiesta di Poste Italiane – designato fornitore del servizio universale – di ridurre i giorni di effettuazione del servizio medesimo.

La proposta di Poste Italiane è quella di recapitare la corrispondenza a giorni alterni in 5.296 comuni italiani (su un totale di 8.046) con cadenza bisettimanale, secondo lo schema lunedì-mercoledì- venerdì-martedì-giovedì.

La disciplina europea prevede che il servizio universale sia garantito come minimo cinque giorni lavorativi a settimana, salvo circostanze o condizioni geografiche eccezionali.

La disciplina italiana invece fa riferimento a particolari situazioni di natura infrastrutturale o geografica in ambiti territoriali con una densità inferiore a 200 abitanti/kmq e comunque fino ad un massimo di un ottavo della popolazione nazionale (art. 3 D.Lgs 261/99, come modificato dal D.Lgs 58/2011).

Dalla lettura delle due disposizioni emerge in modo chiaro come la disciplina italiana abbia in realtà esteso la possibilità di riduzione dei giorni di effettuazione del servizio universale.

L'autorizzazione a Poste è stata concessa con la Delibera N.395/15/CONS del 25 giugno 2015, secondo le modalità di seguito descritte.

L'attuazione del recapito a giorni alterni (secondo lo schema bisettimanale, lunedì-mercoledì-venerdì-martedì-giovedì) avverrà in tre fasi, rispettivamente il 1° ottobre 2015, il 1° aprile 2016 e non prima del mese di febbraio 2017.

La prima fase coinvolgerà una ristretta fascia di popolazione (pari allo 0,6% della popolazione nazionale) fino al massimo del 25% della popolazione nella fase conclusiva.

Il Tar Lazio, sez. I, con ordinanza del 29 aprile 2016, n. 4882 ha rimesso alla Corte di Giustizia dell'Unione Europea la valutazione in ordine alla conformità della Delibera 395/15/CONS con il diritto europeo.

A partire dal mese di febbraio 2017, è progressivamente implementato in ulteriori aree del territorio italiano il nuovo modello di recapito a giorni alterni - Fase III, già avviato in alcune località da ottobre 2015 (Fase I) e da aprile 2016 (Fase II).

**Risorse umane**

L'organico delle società del Gruppo in forza al 31 dicembre 2016, è pari a 1.204 dipendenti complessivi (*Full time equivalent*), includendo i rapporti di lavoro a tempo determinato e indeterminato.

Le tabelle che seguono contengono informazioni relative alla composizione dell'organico conteggiato in base al numero dei dipendenti iscritti a libro matricola al 31 dicembre 2016. La diminuzione rispetto al 31 dicembre 2015 è pari a 64 unità, di cui 14 unità riconducibili alle società Newton management S.r.l. e Newton Lab S.r.l..

**ANZIANITA' AZIENDALE**

Area	fino a 10 anni	tra 10 e 20 anni	maggiore di 20 anni	Totale
Corporate e servizi centralizzati	51	98	63	212
Publishing & Digital	115	253	210	578
Tax & Legal	30	82	41	153
Radio	89	1	1	91
System	30	16	21	67
Education & Services	44	25	9	78
Area Cultura	26	9	-	35
<b>Totale</b>	<b>385</b>	<b>484</b>	<b>345</b>	<b>1.214</b>
<b>%</b>	<b>31,7%</b>	<b>39,9%</b>	<b>28,4%</b>	<b>100,0%</b>

**FASCE D'ETA'**

Area	fino a 35 anni	tra 35 e 50 anni	maggiore di 50 anni	Totale
Corporate e servizi centralizzati	9	122	81	212
Publishing & Digital	21	295	262	578
Tax & Legal	7	99	47	153
Radio	14	62	15	91
System	9	38	20	67
Education & Services	23	45	10	78
Area Cultura	10	22	3	35
<b>Totale</b>	<b>93</b>	<b>683</b>	<b>438</b>	<b>1.214</b>

**POPOLAZIONE MASCHILE/FEMMINILE**

	Maschile	Femminile
Organico al 31/12/2016	631	583
<b>%</b>	<b>52,0%</b>	<b>48,0%</b>



## RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2016

## ANZIANITA' AZIENDALE DIRIGENTI

Area	fino a 10 anni	tra 10 e 20 anni	maggiore di 20 anni	Totale
Corporate e servizi centralizzati	10	5	2	17
Publishing & Digital	7	1	1	9
Tax & Legal	2	1	1	4
Radio	-	-	-	0
System	3	-	1	4
Education & Services	-	-	2	2
Area Cultura	-	-	-	0
<b>Totale</b>	<b>22</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>36</b>
<b>%</b>	<b>61,1%</b>	<b>19,4%</b>	<b>19,4%</b>	<b>100,0%</b>

## FASCE D'ETA' DIRIGENTI

Area	fino a 35 anni	tra 35 e 50 anni	maggiore di 50 anni	Totale
Corporate e servizi centralizzati	-	2	15	17
Publishing & Digital	-	4	5	9
Tax & Legal	-	2	2	4
Radio	-	-	-	0
System	-	2	2	4
Education & Services	-	-	2	2
Area Cultura	-	-	-	0
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>10</b>	<b>26</b>	<b>36</b>
<b>Totale</b>	<b>0,0%</b>	<b>27,8%</b>	<b>72,2%</b>	<b>100,0%</b>

## POPOLAZIONE MASCHILE/FEMMINILE DIRIGENTI

	Maschile	Femminile
Organico al 31/12/2016	29	7
<b>%</b>	<b>80,6%</b>	<b>19,4%</b>

La dinamica dell'organico ha registrato nel 2016 un tasso del *turn over negativo* pari al 6,2%, includendo anche i dipendenti assunti con contratto a tempo determinato. Per i soli dipendenti a tempo indeterminato il *turn over negativo* è pari al 5,3%.

### Relazioni Industriali

A livello nazionale sono proseguite, senza arrivare ad un accordo, le trattative per i rinnovi dei contratti nazionali dei poligrafici (scaduto il 31 dicembre 2011) e dei grafici (scaduto il 31 dicembre 2015).

Per quanto riguarda il contratto nazionale dei giornalisti, scaduto il 31 marzo 2016, dopo una prima proroga di sei mesi, le Parti firmatarie hanno ritenuto che, pur non esistendo le condizioni per rinnovare il contratto, tenuto conto della imminente evoluzione del quadro normativo nazionale sull'editoria, fosse comunque opportuno prorogare ulteriormente la validità del contratto scaduto.

Per impiegati ed operai le relazioni sindacali aziendali nel corso dell'anno 2016 hanno visto la continuità delle azioni di contenimento del costo del lavoro attraverso la prosecuzione del contratto

di solidarietà, il ricorso a dimissioni incentivata ed il pre pensionamento di 9 poligrafici reso possibile da un'ulteriore applicazione della legge 416/81.

Per quanto concerne la gestione delle relazioni industriali con i giornalisti sono state perseguite le seguenti azioni:

- Quotidiano: nel corso dell'anno 2016, in attesa della conferma degli stanziamenti previsti per l'ammortizzatore prepensionamento, è stata applicata la cassa integrazione a rotazione sull'intera redazione e si sono registrate 7 uscite dall'organico.
- Per quanto riguarda eventi rilevanti già accaduti nel corso del 2017, il Ministero del Lavoro ha confermato alla Società la disponibilità dei fondi per l'ammortizzatore prepensionamento. Nel mese di febbraio sono stati rinnovati gli accordi di riorganizzazione del Quotidiano, confermando 28 uscite in prepensionamento e ulteriori 7 uscite ad altro titolo (pensionamento, esodi volontari, ecc.). Il piano uscite dovrà completarsi entro il mese di gennaio 2018 e le prime uscite dall'organico si sono registrate già a febbraio 2017.
- Agenzia: sono stati perfezionati gli accordi relativi alla integrazione organizzativa della nuova agenzia e ratificati gli accordi per l'ammortizzatore sociale solidarietà. È proseguita quindi l'applicazione della solidarietà difensiva per l'intera redazione e si è dato corso alla nuova organizzazione del progetto Radiocor Plus, l'agenzia di Gruppo che integra la propria produzione caratteristica con finanza, mercati, economia reale, servizi, pubblica amministrazione e norme.
- Radio24: è stata rivista la struttura organizzativa della redazione, integrando nuove competenze e focalizzando al contempo le due aree di competenza redazionale, Giornali Radio News e Programmi. In questa cornice, l'accordo sperimentale per la regolazione dei turni di lavoro, volto a risolvere istanze organizzative della Direzione e al contempo favorire le previste azioni su clima e stress lavorativo, è stato prorogato.

Il 4 aprile 2017 i vertici de Il Sole 24 Ore S.p.A. hanno incontrato le rappresentanze sindacali nazionali e territoriali SLC-CGIL, FISTelCISL, UILCOM-UIL e le RSU dei Poligrafici Milano e Carsoli, dei Grafici delle sedi di Milano, Roma, Carsoli, Trento e di 24 ORE Cultura, dei Radiofonici di Radio 24.

Il 5 aprile 2017 i vertici de Il Sole 24 Ore S.p.A. hanno incontrato i comitati di redazione del Quotidiano, di Radiocor Plus e di Radio24.

Negli incontri sono state illustrate le linee guida del piano industriale 2017–2020 anche in riferimento alla riduzione strutturale del costo del lavoro. Alle organizzazioni sindacali e ai comitati di redazione è stato comunicato che il Consiglio di Amministrazione sta concentrando ogni sforzo nella valorizzazione di quelle iniziative finalizzate ad assicurare continuità aziendale, salvaguardando la futura sostenibilità economico-finanziaria del Gruppo. Le azioni di riallineamento della struttura al nuovo modello di business impongono, in coerenza al piano industriale, una riduzione strutturale, nell'ordine del 30% dell'attuale costo dell'organico complessivo, da completare, al più tardi, entro il termine del secondo trimestre del 2019. Tale riduzione è da ritenersi vincolante ed irrevocabile. Per il raggiungimento dell'obiettivo entro detto termine, il Gruppo si rende disponibile a valutare nelle opportune sedi il ricorso ad ogni più adeguato strumento, fra quelli previsti dall'attuale ordinamento, che sia compatibile con il piano già approvato ed idoneo al suo conseguimento.

## Organizzazione

Nel gennaio 2016 è stata varata una nuova struttura organizzativa, in particolare relativa alle strutture di business. Tale organizzazione sottolinea ulteriormente la focalizzazione sulla strategia di trasformazione digitale del business, sia in termini di sviluppo di nuovi prodotti/servizi, sia in termini di ulteriore sviluppo dei canali digitali, e si pone quale principale obiettivo l'aumento dell'efficacia della vendita, attraverso l'integrazione tra marketing e vendite, in particolare per i grandi clienti. E' stata inoltre creata un'unica divisione Education & Services, che comprende tutte le attività inerenti il business della formazione del Gruppo.

In questo quadro si è operato nel contempo verso una maggiore razionalizzazione e riorganizzazione per processi e competenze distintive, ciò al fine di orientare meglio le strutture verso i clienti di riferimento e consentirne una maggiore risposta competitiva. In ciò rientra la centralizzazione in un'unica direzione delle attività e delle competenze digitali di supporto e sviluppo di nuovi prodotti/servizi di business e di presidio dei processi di staff.

Gli interventi organizzativi hanno inoltre riguardato la società Food 24 S.r.l., società per la gestione dei servizi di intrattenimento e di ristorazione presso il Museo delle Culture di Milano e controllata da 24 ORE Cultura S.r.l., le cui attività sono state completamente esternalizzate.

Nell'ambito delle attività significative di sviluppo e di consolidamento dell'organizzazione redazionale e di business si è operato per:

- l'innovazione editoriale e di prodotto, che sfrutta le naturali verticalità del mercato di riferimento e le competenze distintive del Gruppo, con una continua revisione della articolazione delle redazioni della testata Il Sole 24ORE;
- in linea con la maggiore spinta al passaggio al digitale attraverso la valorizzazione dei contenuti editoriali del Gruppo e all'offerta di pacchetti sempre più segmentati, si è perseguita una maggiore integrazione infra redazionale e infra testate al fine di valorizzare al meglio professionalità e contributi necessari alla costruzione dei nuovi Quotidiani verticali e, più in generale, dei nuovi prodotti editoriali previsti dal piano di sviluppo;
- un ulteriore sviluppo editoriale della testata How to spend it (lanciata nel 2014) in coerenza con l'obiettivo di migliorare il posizionamento del Gruppo nella fascia alta del mercato;
- una continuità editoriale della testata Italy24, (lanciata nel 2014), che si avvale sperimentalmente di una redazione integrata da varie componenti redazionali e professionali, in coerenza con l'obiettivo di accrescere la proiezione internazionale del Gruppo e di cogliere specifici bisogni informativi di operatori economici e finanziari internazionali;
- uno sviluppo dell'offerta dell'area formazione ed eventi, già rivista e ampliata nella direzione del piano industriale, l'organizzazione interna della *business unit*, la concentrazione delle linee di organizzazione eventi verso il mercato esterno e ,al contempo, la crescita di centri di competenza per lo sviluppo e l'integrazione di prodotti formativi marcatamente connotati sotto il profilo sia digitale sia social;
- per la Società 24ORE Cultura il consolidamento delle linee di prodotto, mostre e rassegne, e la gestione del Museo delle Culture di Milano.

## Formazione

Nel corso del 2016 per Il Sole 24 ORE S.p.A. sono state erogate complessivamente 5.208 ore di formazione che hanno coinvolto 185 partecipanti tra dirigenti, giornalisti, impiegati e operai; per 24 ORE Cultura S.r.l. sono state erogate complessivamente 132 ore di formazione che hanno coinvolto 6 impiegati; per Next 24 S.r.l. sono state erogate 32 ore di formazione (corso per R.L.S.) per 1 impiegato e per Ticket 24 Ore S.r.l. sono state erogate 8 ore di formazione (corso per RLS) per 1 impiegato.

Per la realizzazione dei corsi sono state utilizzate, per la maggior parte delle richieste formative, le risorse a disposizione sul conto-formazione dei due fondi di finanziamento a cui Il Sole 24 ORE S.p.A. risulta iscritta: Fondirigenti e Fondimpresa.

I principali filoni formativi del 2016 sono stati:

- *Development Center*: laboratorio di auto sviluppo per le competenze manageriali, a cui hanno partecipato 22 persone selezionate nell'ambito della popolazione di Quadri e Impiegati. Il Development Center ha la finalità di supportare i partecipanti nella gestione dinamica del proprio ruolo, con l'elaborazione di un piano di sviluppo conseguente alla diagnosi del proprio profilo di capacità (punti di forza e aree di miglioramento).
- *Sviluppo del personale in area Industriale*: sono stati realizzati due interventi di sviluppo del personale all'interno dei reparti di Stampa e Preparazione Quotidiano. Con una metodologia di osservazione coerente con le tipologie di ruoli e persone coinvolte, sono state messe a fuoco le competenze rilevanti per la gestione dei ruoli organizzativi interessati e sono stati rilasciati i profili individuali, fatti oggetti di discussione con le persone coinvolte. Complessivamente hanno partecipato a questo progetto 18 persone.
- Proseguimento del progetto di riqualificazione e formazione per 3 persone dell'Area Amministrazione Vendite Quotidiano di Milano precedentemente operanti in altre aree aziendali. Nello specifico la formazione erogata si è concentrata sul trasferimento di competenze in tema di processi amministrativi e contabili, con momenti di teoria alternati ad esercitazioni pratiche, volta alla gestione dei cosiddetti Grandi Clienti.
- *Formazione commerciale*: sono stati realizzati due interventi, dedicati alle Reti di System 24 e alla Rete Professionisti (Il Sole 24 ore Trading Network S.p.A.). Nel primo caso si è trattato di un progetto per i Coordinatori e per i Quadri dell'area commerciale, finalizzato allo sviluppo delle competenze di gestione del personale commerciale. Nel secondo l'intervento ha riguardato la formazione per l'inserimento di nuovi Agenti di vendita.
- *Formazione Office*: sono state erogate 88 ore per lo sviluppo delle competenze informatiche, in particolare per migliorare le competenze necessarie all'utilizzo di Excel, per un totale di 4 partecipanti.
- *Formazione linguistica*: sono state erogate 770 ore di corsi di formazione linguistica per un totale di 22 partecipanti.

E' continuata inoltre la partecipazione ai corsi di formazione specialistica e manageriale e ai master organizzati dalla Business School del Sole 24ORE: 36 persone hanno beneficiato della formazione tecnico-specialistica garantita dai percorsi organizzati dalla Business School, con particolare focalizzazione sulle competenze in ambito digitale per un totale di 1.642 ore di formazione.

## Ambiente e sicurezza

### La gestione ambientale

Nel 2016 è proseguita la normale attività di mantenimento e miglioramento del Sistema di Gestione ambientale conforme alla norma Uni En Iso 14001:2004. La certificazione del Sistema di Gestione Ambientale interessa i due stabilimenti e le sedi principali del Gruppo (Monte Rosa e Roma), con evidenti ricadute positive anche in ambito D.lgs. 231/2001.

Tutti gli aspetti ambientali sono tenuti sotto controllo e gestiti in pieno accordo con le disposizioni normative in materia.

Emissioni atmosferiche: gli stabilimenti produttivi di Milano e Carsoli (L'Aquila) operano sulla base di idonee autorizzazioni, in regime di basse emissioni nell'atmosfera e in conformità con i limiti di legge. Nel corso del 2016, e in accordo con le disposizioni normative, è stata ottenuta la nuova autorizzazione AUA per lo stabilimento di Milano mentre per lo stabilimento di Carsoli la stessa è prevista per i rinnovi autorizzativi del 2017. Periodicamente sono effettuate analisi chimiche da parte di laboratori esterni qualificati per il controllo qualitativo e quantitativo degli effluenti gassosi.

I valori misurati risultano essere al di sotto di quelli limite previsti dalle relative autorizzazioni. Tutte le verifiche annuali effettuate da ARTA Abruzzo presso lo stabilimento di Carsoli hanno dato esiti positivi.

Impatto acustico: gli stabilimenti produttivi di Milano e Carsoli (L'Aquila), in relazione ai piani di zonizzazione acustica predisposti dai relativi comuni, ricadono in aree miste industriali / residenziali. Periodicamente vengono effettuate da tecnici qualificati misure strumentali per la verifica del rispetto dei limiti di emissione acustica in ambiente esterno.

Acque reflue: Lo stabilimento di Milano immette le proprie acque reflue di tipo domestico provenienti dai servizi igienici nella condotta fognaria del comune di Milano e dispone della necessaria autorizzazione. Lo stabilimento di Milano non effettua scarichi di acque industriali in quanto i reflui di produzione sono gestiti come rifiuti e smaltiti presso impianti di terzi.

Lo stabilimento di Carsoli immette le proprie acque domestiche e di processo nella fogna consortile e dispone di regolare autorizzazione. Periodicamente sono effettuate analisi chimiche da parte di un laboratorio esterno accreditato: le stesse hanno sempre evidenziato un sostanziale rispetto di tutti i limiti di legge.

Smaltimento dei rifiuti: i rifiuti provenienti dal ciclo produttivo e dagli uffici sono separati e smaltiti nel rispetto delle disposizioni di legge vigenti. La raccolta differenziata, sviluppata sia nei centri stampa che negli uffici, consente l'invio al recupero e riciclaggio di una buona parte dei rifiuti prodotti.

In accordo con il D.M. 17.12.2009 l'Azienda ha effettuato l'iscrizione al sistema di tracciabilità dei rifiuti SISTRI. Gli addetti Ambiente e Sicurezza delle due sedi di Carsoli e Milano hanno acquisito le necessarie competenze per operare in autonomia sul sistema SISTRI. I due stabilimenti dispongono inoltre di un sistema informatico (*Anthea*) per la gestione dei rifiuti. È intenzione dell'Azienda estendere l'utilizzo del software alle tre sedi principali di Roma e Milano, al fine di gestire in maniera organica l'intero ciclo dei rifiuti e disporre di un unico sistema di controllo.

Gestione della carta: nel 2016 Il Sole 24ORE S.p.A. ha acquistato 16.390 tonnellate di carta riciclata (carta rosa e bianca per il quotidiano) fornita, per la quasi totalità, da cartiere in possesso di certificazioni forestali e ambientali quali: Pefc (*Pan-European Forest Certification*), Fsc (*Forest*

*Stewardship Council*), Emas (*European Eco-Management and Audit Scheme*) e Iso 14001, che garantiscono il perseguimento di uno sfruttamento forestale ecocompatibile.

Sostanze pericolose: l'utilizzo di sostanze pericolose è limitato ai soli prodotti impiegati per la stampa e per le attività di manutenzione presso i due stabilimenti di Milano e Carsoli. Al fine di adempiere alle prescrizioni previste dal Regolamento Comunitario 1907/2006 (Reach) e dal nuovo regolamento CLP, è stato rafforzato il sistema di gestione delle sostanze pericolose attraverso l'adozione di una nuova procedura che prevede: censimento di tutte le sostanze e preparati, acquisizione delle schede di sicurezza e dichiarazioni Reach dei fornitori, controllo nell'introduzione di nuovi preparati, verifica e aggiornamento periodico delle registrazioni.

Inquinamento elettromagnetico: Il Sole 24ORE S.p.A., proprietario dell'emittente radiofonica Radio 24, concessionaria per la radiodiffusione sonora in ambito nazionale a carattere commerciale, è titolare di una rete di distribuzione di 260 frequenze che operano sul territorio italiano.

Gli aspetti legislativi relativi alla problematica dell'inquinamento elettromagnetico sono attualmente regolamentati dal decreto ministeriale n. 381/1998 successivamente integrato e modificato dal decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri dell'8 luglio 2003, con il quale vengono fissati i limiti di intensità di campo elettromagnetico, in funzione dell'esposizione a cui possono essere sottoposti gli esseri umani.

L'applicazione dei decreti richiamati è demandata alle autorità regionali che le esercitano attraverso le agenzie ARPA. Negli ultimi anni inoltre, quasi tutte le Regioni italiane, in virtù della legge quadro nazionale n. 36/2001 si sono dotate di leggi regionali che dettagliano ulteriormente la disciplina nazionale e i relativi limiti massimi. Inoltre le Leggi Regionali definiscono proprie procedure per le autorizzazioni e i controlli degli impianti di diffusione.

Il Gruppo 24ORE ritiene che la situazione degli impianti di diffusione di pertinenza non superi i limiti di intensità di campo elettromagnetico previsti dalle normative vigenti. A ogni modo, il Gruppo monitora costantemente l'eventuale insorgere di potenziali rischi, effettuando altresì interventi preventivi volti a eliminare rischi di superamento dei limiti di campo.

Consumi energetici: Al fine di contenere i consumi energetici sono stati effettuati interventi di *relamping* in diverse sedi del gruppo e avviati programmi di gestione con razionalizzazione dei criteri di utilizzo di molte utenze. Un sistema di monitoraggio consente di verificare periodicamente l'andamento dei consumi e il livello di efficacia degli interventi effettuati. Nel corso del 2015 così come previsto dalla vigente normativa è stato effettuato l'audit energetico e i risultati sono stati inviati all'ENEA nei tempi prescritti dalla norma.

## La sicurezza sul lavoro

La tutela della sicurezza e della salute dei lavoratori e il suo continuo miglioramento costituiscono da sempre, nelle aziende del Gruppo 24ORE, un impegno prioritario verso tutti coloro che direttamente e indirettamente (appaltatori) partecipano alle attività dell'Azienda.

La struttura organizzativa della Capogruppo Il Sole 24 ORE S.p.A. dedicata alla gestione della sicurezza del lavoro è composta dal Datore di Lavoro (D.L.) che ha designato, ai sensi dell'art. 16 del D.Lgs. 81/2008 e con gli obblighi stabiliti nell'art. 18 dello stesso D.Lgs. un suo Delegato alla Sicurezza (DDL), oltre ad aver nominato il Responsabile del Servizio di Prevenzione e Protezione (RSPP) che opera in stretto contatto e accordo con il DDL.

L'RSPP nel corso del 2016 ha mantenuto la struttura organizzativa degli Addetti al Servizio Prevenzione e Protezione (ASPP) composta da 4 persone per una migliore copertura delle singole sedi.

Inoltre la struttura organizzativa si avvale di quattro medici competenti (di cui uno coordinatore) per tutte le sedi italiane, e di consulenti esterni per lo svolgimento di specifici progetti e approfondimenti normativi.

In linea con la propria politica e con quanto previsto dalla vigente normativa (D.Lgs. 81/2008 e s.m.i.), l'Azienda sta implementando un progetto per l'attuazione di un sistema di gestione della sicurezza del lavoro (SGSL).

Nel 2016 è continuato il piano di formazione tramite attività in modalità e-learning e in aula verso tutto il personale. Il piano sarà completato nel 2017. Parallelamente si è proseguito con il recupero di tutti i documenti sulla formazione pregressa e sono stati inseriti i dati sul sistema Imsweb, sistema che consente oggi di avere informazioni sempre aggiornate su ruoli, mansioni, sedi e formazione dei dipendenti.

Costante attenzione è stata dedicata alla predisposizione e agli aggiornamenti annuali dei Documenti di Valutazione dei Rischi a seguito delle modifiche di legge, dell'evoluzione tecnica e delle modifiche alla struttura e all'organizzazione aziendale. Le valutazioni hanno confermato un buon livello di protezione dei lavoratori e indici di rischio relativamente bassi.

Tutte le strutture, gli impianti e i macchinari sono stati sottoposti, secondo un calendario interno, a controlli e verifiche da parte di Enti esterni, al fine di assicurare la piena conformità alle vigenti disposizioni di legge.

Anche nel 2016 sono state effettuate le prove di evacuazione e di gestione delle emergenze nelle diverse sedi del Gruppo 24ORE (per la sola sede di Milano via Monte Rosa, 91 le prove di emergenza sono state eseguite in bianco con più verifiche di funzionalità degli impianti, in attesa di concordare con tutte le aziende presenti nello stabile una data per la prova di emergenza totale). Le prove hanno evidenziato una sostanziale solidità del sistema impiantistico e procedurale. Tutti i sistemi hanno risposto secondo i tempi e le modalità previsti dall'Azienda.

Un'attenzione particolare è stata destinata alle attività di appalto, destinate a gestire le molteplici attività legate agli appalti ed eventi che si sono susseguiti nella sede di via Monte Rosa in Milano. Sono state predisposte specifiche riunioni di informazione e formazione con le società che gestiscono, congiuntamente al Gruppo 24ORE, gli eventi, e redatti i verbali di cooperazione e coordinamento e/o DUVRI sia in ambito Servizi che Facility.

Nell'area Radio sono state effettuate analisi della sicurezza delle stazioni emittenti esterne distribuite sul territorio nazionale tramite verifiche e controlli su tutti gli apparati e soprattutto su tutte le attività riconducibili alla gestione degli appalti e dei cantieri. Nello specifico si è proceduto

ad attività di manutenzione e di certificazione degli impianti elettrici e di verifica degli impianti di terra di competenza di Radio 24 nelle stazioni emittenti, alla nomina di un professionista esterno come responsabile dei lavori, nel caso di attività classificate in ambito Titolo IV cantieri temporanei o mobili, alla predisposizione di PSC, POS, DVR e DUVRI in funzione delle attività da svolgere.

L'analisi dei parametri oggettivi inerenti allo stress da lavoro – correlato, relativi ai gruppi omogenei dei lavoratori, individuati in modo più specifico e approfondito rispetto a quello effettuato nella precedente valutazione, è stata aggiornata nel corso del 2016 a seguito del completamento dei dati oggettivi relativi al triennio 2013-2014-2015.

Per quanto riguarda la parte sanitaria, si è svolta la normale attività di sorveglianza sanitaria su tutti i lavoratori secondo il vigente protocollo sanitario. È stato emesso un giudizio di inidoneità temporanea. Non sono state segnalate malattie professionali.

Non si sono registrati nel 2016 infortuni gravi ed il fenomeno testimonia una sostanziale robustezza del sistema di prevenzione, con indici statistici al di sotto dei valori definiti “fisiologici” dalla stessa Inail.

Come previsto dall'art. 25 comma 1, lett. i) del D.lgs. 81/08 è stata inoltre effettuata la visita annuale degli ambienti di lavoro da parte del Medico Competente per tutte le sedi societarie del Gruppo. Nella sede di Via Monte Rosa 91 in Milano è presente un presidio infermieristico. Dal punto di vista della prevenzione incendi, tutte le sedi del gruppo (compresi i due stabilimenti di stampa di Milano e Carsoli) hanno continuato l'attività di controllo e mantenimento dei parametri di prevenzione incendi riportati nelle autorizzazioni e/o permessi rilasciati dai diversi Comandi provinciali dei VV.F. competenti per territorio.

Il Sole 24 ORE ha ottenuto parere favorevole, dal dipartimento regionale dei Vigili del Fuoco, sull'affollamento in deroga ai criteri fissati dal DM 22/02/2006 per lo stabile di via Monte Rosa ed ha eseguito il trasferimento del personale dalla sede di Pero presso lo stabile di via Monte Rosa in Milano.

Si è programmato per il 2017 il completamento dell'iter prescritto dai Vigili del Fuoco per rendere adeguata la sede milanese di via Monte Rosa,91 al nuovo valore di affollamento autorizzato.

La riunione annuale di sicurezza con la partecipazione delle figura previste dalla norma, DL, DdL, RSPP, ASPP, MC e Rappresentante dei lavoratori della sicurezza, per l'anno 2016 è programmata nel mese di giugno 2017.

In tale riunione sarà analizzato l'andamento infortunistico che, per quanto riguarda il 2016, non ha registrato infortuni significativi, oltre alla firma degli aggiornamenti dei DVR.

Per la società 24 ORE Cultura S.r.l. la struttura organizzativa dedicata alla gestione della sicurezza aziendale era composta dal Datore di lavoro (D.L.), un Delegato del D.L. alla Sicurezza (Ddl) e da un Responsabile del Servizio di Prevenzione e Protezione (Rspp) esterno (RSPP de Il Sole 24 ORE S.p.A). Quest'ultimo ha operato in stretto contatto e accordo con il Ddl pur dipendendo normativamente dal D.L..

L'RSPP coordina due Addetti al Servizio Prevenzione e Protezione (ASPP) del Gruppo 24ORE, la struttura organizzativa si avvale di un medico competente e di un professionista esterno come responsabile dei lavori, nel caso di attività classificate in ambito Titolo IV cantieri temporanei o mobili, alla predisposizione di PSC, POS, DVR e DUVRI in funzione delle attività da svolgere, in particolar modo per le attività legate al Museo delle Culture.

È stata dedicata particolare attenzione alla stesura dell'aggiornamento del Documento di Valutazione dei Rischi (DVR) a seguito dell'inserimento dell'area Museale – MUDEC – che ha



richiesto una serie importante di verifiche, riunioni ed attivazione di procedure per la verifica degli spazi e delle procedure di gestione delle emergenze in coordinamento con il Comune di Milano e con le altre aziende - fornitrici di servizi - presenti.

Le novità più importanti registrate nel DVR sono state relative all'inserimento della sopra citata area Museale ed allo spostamento interno alla sede di Via M. Rosa 91 del personale dipendente.

L'andamento infortunistico non ha registrato infortuni significativi.

Per quanto riguarda la normativa antincendio si è dedicata particolare attenzione alla gestione delle emergenze, aumentandone il livello formativo di base con formazione rischio alto.

Per quanto riguarda la parte sanitaria si è svolta l'attività di sorveglianza sanitaria sui lavoratori esposti a rischio uso VDT, secondo il vigente protocollo sanitario. In nessun caso si è proceduto ad emettere giudizi di non idoneità alla mansione specifica.

Come previsto dall'art. 25 comma 1, lett. i) del D. Lgs 81/08 è stata inoltre effettuata la visita annuale degli ambienti di lavoro da parte del Medico Competente.

Oltre a ciò, l'azienda ha avviato un percorso informativo e formativo per i nuovi assunti e per l'implementazione di un sistema di gestione della sicurezza, in linea con la policy del Gruppo 24ORE. Sono stati pertanto individuati dirigenti e preposti di sicurezza, considerando anche l'area MUDEC e le attività – legate soprattutto alle mostre – esterne alle sedi aziendali.

### **Operazioni con parti correlate**

Le operazioni poste in essere con parti correlate, sono limitate nella sostanza ai rapporti relativi a servizi commerciali amministrativi e finanziari intrattenuti con le società controllate e collegate. Tali operazioni rientrano nella normale gestione d'impresa, nell'ambito dell'attività tipica di ciascun soggetto interessato, e sono regolate a condizioni di mercato.

La società segue la procedura delle Operazioni con Parti Correlate, deliberata dal Consiglio di Amministrazione del 15 novembre 2010, in esecuzione del Regolamento CONSOB approvato con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, poi modificato con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010. L'informativa sulle operazioni con parti correlate, è fornita al paragrafo 13.1 Rapporti con parti correlate delle note illustrative al bilancio.

Le parti correlate sono costituite da soggetti iscritti nel registro delle parti correlate, istituito dalla procedura adottata in data 12 novembre 2010. La procedura è consultabile sul sito *internet* [www.gruppo24ore.com](http://www.gruppo24ore.com), sezione *Governance*.

**Relazione sull'andamento delle aree di attività**

Nel prospetto che segue sono riportati i dati essenziali del Gruppo suddivisi per area di attività.

L'esposizione delle aree è stata modificata rispetto al 2015, esponendo in via autonoma i risultati di Publishing & Digital, Tax & Legal e Radio, che nel 2015 erano compresi nel settore di Editrice. Tale esposizione corrisponde alla rappresentazione seguita dal management nel reporting gestionale. Il settore Corporate e servizi centralizzati comprende le direzioni di coordinamento del Gruppo e i servizi relativi a processi di supporto.

CONTO ECONOMICO PER AREE DI ATTIVITA'								
SETTORE	Ricavi vs. terzi	Ricavi Intersettori	Tot. Ricavi	EBITDA	Ammortamenti	Svalutazioni	Plus/minusvalenze	EBIT
<b>PUBLISHING &amp; DIGITAL</b>								
Esercizio 2016	73.517	56.680	130.197	(22.143)	(3.212)	(18.680)	0	(44.035)
Esercizio 2015 rideterminato	77.325	61.249	138.574	(15.106)	(3.174)	-	1.121	(17.159)
<b>TAX&amp;LEGAL</b>								
Esercizio 2016	54.521	2.767	57.288	12.375	(994)	(2)	0	11.380
Esercizio 2015 rideterminato	57.182	2.375	59.557	13.120	(506)	-	(6)	12.608
<b>RADIO</b>								
Esercizio 2016	355	17.333	17.688	2.456	(609)	(234)	0	1.612
Esercizio 2015 rideterminato	556	17.047	17.604	2.837	(628)	-	-	2.209
<b>SYSTEM</b>								
Esercizio 2016	116.658	-	116.658	(1.950)	(9)	(0)	-	(1.959)
Esercizio 2015 rideterminato	127.220	13	127.233	3.864	(6)	-	-	3.858
<b>EDUCATION &amp; SERVICES</b>								
Esercizio 2016	19.566	1.880	21.446	2.143	(77)	(2.680)	-	(614)
Esercizio 2015 rideterminato	34.100	977	35.077	5.547	(192)	-	-	5.355
<b>CULTURA</b>								
Esercizio 2016	18.158	716	18.873	(5.679)	(475)	(328)	0	(6.483)
Esercizio 2015 rideterminato	18.573	1.255	19.827	(5.980)	(224)	-	(17)	(6.221)
<b>CORPORATE E SERVIZI CENTRALIZZATI</b>								
Esercizio 2016	1.338	-	1.338	(15.087)	(15.458)	(1.958)	(2.071)	(34.574)
Esercizio 2015 rideterminato	1.242	-	1.242	(3.532)	(12.597)	-	3	(16.127)
<b>CONSOLIDATO</b>								
Esercizio 2016	284.112	-	284.112	(27.885)	(20.834)	(23.883)	(2.071)	(74.673)
Esercizio 2015 rideterminato	316.199	-	316.199	750	(17.327)	-	1.100	(15.476)

I dati relativi all'esercizio 2015 sono esposti nella forma rideterminata.

## Publishing & Digital

*Publishing & Digital è la divisione cui fanno capo il quotidiano il Sole24 ORE, i prodotti digitali collegati al quotidiano, i quotidiani verticali, i prodotti allegati al quotidiano, i periodici, i collaterali; il sito; l'Agenzia di stampa Radiocor Plus.*

### RISULTATI DELL'AREA PUBLISHING & DIGITAL

migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015 Rideterminato	variazione %
Ricavi diffusionali/altro	73.721	77.482	-4,9%
Ricavi pubblicitari	56.476	61.093	-7,6%
<b>Ricavi</b>	<b>130.197</b>	<b>138.575</b>	<b>-6,0%</b>
Margine operativo lordo (EBITDA)	(22.143)	(15.106)	-46,6%
EBITDA Margin %	-17,0%	-10,9%	-6,1 p.p.
Risultato operativo (EBIT)	(44.035)	(17.159)	-156,6%

## Informazioni relative ai prodotti, clienti e operations

Il modello organizzativo di Publishing & Digital si basa su una newsroom unica, una direzione marketing affiancata da una direzione di marketing digitale, e un'unica direzione commerciale con l'obiettivo strategico di mantenere il posizionamento di leader di mercato del Quotidiano e massimizzare il valore strategico di questo asset nello sviluppo dei business del Gruppo, offrendo prodotti, servizi e strumenti innovativi in grado di soddisfare tutti i bisogni informativi e formativi dei diversi segmenti di clientela.

Le redazioni della testata Il Sole 24 ORE sono organizzate per sezioni tematiche e sono ubicate nelle due sedi di Milano e Roma e in altre sei sedi italiane (Genova, Bologna, Torino, Napoli, Venezia e Palermo). Il quotidiano, in particolare, dispone di una copertura internazionale tramite corrispondenti distaccati in sette sedi estere (Bruxelles, Londra, Francoforte, Pechino, New York, Parigi e Tokio). Nel complesso la struttura redazionale del quotidiano si avvale di 233 giornalisti dipendenti, che contribuiscono anche ai contenuti del portale [www.ilsole24ore.com](http://www.ilsole24ore.com), le testate IL, How To Spend It, e Italy24.

Nel corso del 2016 si è proseguiti nel processo di sviluppo ed integrazione di Radiocor Plus, nata dalla confluenza in un'unica Agenzia di Gruppo dell'area normativa, dell'area economia reale e dell'area finanza e mercati, per un totale di 63 giornalisti. L'impianto organizzativo delle redazioni giornalistiche del Gruppo è stato quindi semplificato in tre macro aree: Quotidiano, Radiocor Plus e Radio24.

Il processo di stampa del quotidiano si è svolto presso due centri di stampa di proprietà, Milano e Carsoli (AQ), e presso i seguenti quattro stabilimenti terzi: Mechelen (Belgio), Catania, Sassari e Medicina (BO). Su un totale di 66,3 milioni copie stampate nel 2016, il 69% è stampato presso gli stabilimenti di proprietà e il 31% presso stabilimenti terzi.

## Andamento del mercato

Nel corso del 2016, il mercato in cui opera Publishing & Digital ha registrato, in tutti i settori, trend ancora in flessione, analoghi a quelli che hanno caratterizzato l'esercizio 2015.

Il mercato pubblicitario di riferimento chiude il 2016 con una flessione del 3,5%. Il trend è trainato al ribasso dall'andamento negativo della stampa (-6,1%) con i quotidiani (al netto della tipologia

locale) in contrazione dell'8,0% e i periodici del 4,0% e dalla flessione di internet (-2,3%). Sono in crescita i ricavi della radio (+2,3%; *Fonte: Nielsen – gennaio-dicembre 2016*).

Per quanto riguarda le diffusioni, nel mese di giugno 2016 il Consiglio di Amministrazione ADS ha deliberato la sospensione della pubblicazione delle dichiarazioni mensili stimate relative alle copie digitali multiple. Tale sospensione per i quotidiani e settimanali si applica dal mese di aprile. I confronti con l'esercizio precedente sono effettuati non considerando le copie digitali multiple. I dati ADS, rielaborati internamente, indicano per il periodo gennaio – dicembre 2016 un calo delle diffusioni della versione cartacea dei principali quotidiani nazionali pari a circa il 12,1% rispetto allo stesso periodo del 2015. La diffusione delle copie cartacee sommate a quelle digitali mostra un calo pari al 10,9%.

### **Andamento dell'Area**

La **Publishing & Digital** chiude il 2016 con **ricavi** pari a 130,2 milioni di euro in diminuzione di 8,4 milioni di euro (-6,0% rispetto al 2015). I ricavi diffusionali e altro ammontano complessivamente a 73,7 milioni in calo di 3,8 milioni di euro (-4,9% rispetto al 2015). I ricavi diffusionali del quotidiano (carta + digitale) sono in calo di 2,0 milioni di euro (-3,2%) rispetto al 2015 e ammontano a 60,3 milioni di euro.

Per quanto riguarda i dati diffusionali, si precisa che ADS ha deciso di sospendere dal mese di aprile la rilevazione dei dati relativi alle dichiarazioni degli editori delle copie multiple, in attesa di verificare le modalità tecniche di accertamento delle stesse. Il 3 febbraio 2017 è stato approvato il nuovo Regolamento aggiuntivo per l'esecuzione degli accertamenti ADS per le edizioni digitali, che entrerà in vigore a partire dalla dichiarazione del mese di maggio 2017.

I criteri adottati per la determinazione della diffusione del 2015, comunicati all'Assemblea degli azionisti del 22 dicembre 2016, escludevano le seguenti tipologie di vendita coerentemente all'analisi dell'esperto indipendente Protiviti:

- copie cartacee riconducibili ad attività promozionali (cosiddette di co-marketing) svolte tramite intermediari, per i casi in cui non è stato possibile ottenere evidenza, interna alla Società, dell'effettiva consegna delle copie all'utente finale;
- copie digitali relative ad attività promozionali di co-marketing a marginalità negativa;
- copie digitali vendute in modalità bundle con le banche dati, senza l'esplicita indicazione in fattura del valore relativo all'abbonamento al quotidiano digitale
- copie digitali multiple, vendute a grandi clienti, per le quali non si ha evidenza dell'attivazione dell'abbonamento da parte dell'utente finale.

Successivamente alla comunicazione effettuata all'Assemblea degli Azionisti del 22 dicembre 2016, ADS ha fornito diversi ulteriori chiarimenti, l'ultimo in data 10 febbraio 2017, riguardo i criteri di certificazione e i requisiti per l'accertamento delle copie digitali per l'anno 2015. Sulla base delle indicazioni fornite da ADS, sono state escluse anche le seguenti tipologie di vendita:

- copie digitali multiple, vendute a grandi clienti, a prescindere dall'evidenza dell'attivazione dell'abbonamento da parte dell'utente finale.
- copie digitali abbinata alla carta, vendute a grandi clienti, per le quali non si ha evidenza dell'attivazione dell'abbonamento da parte dell'utente finale.

La diffusione media annua complessiva 2015, carta + digitale rideterminata sulla base dei criteri sopra descritti, è stata pari a 214 mila copie.

Con questi stessi criteri sono stati determinati anche i dati diffusionali per l'anno 2016. La diffusione cartacea media anno è pari a 119 mila copie pari al -13,6% rispetto al 2015, ricalcolati secondo gli stessi criteri. La diffusione digitale pari a 86 mila copie pari +12,6% rispetto al 2015 ricalcolato secondo gli stessi criteri. La diffusione cartacea sommata a quella digitale è di 205 mila copie medie (-4,2% vs 2015, pari criteri).

I **ricavi pubblicitari** ammontano a 56,5 milioni di euro, in calo del 7,6% rispetto all'esercizio precedente, un risultato determinato dal trend negativo di mercato per la raccolta pubblicitaria sui quotidiani e in particolare dal calo della tipologia finanziaria.

Il **marginale operativo lordo** della Publishing & Digital è negativo per 22,1 milioni di euro e si confronta con un ebitda negativo rideterminato di 15,1 milioni di euro del 2015, in peggioramento di 7,0 milioni di euro. Tale risultato è determinato da:

- dal citato calo dei ricavi per 8,4 milioni;
- dall'aumento del costo del personale di 1,9 milioni di euro, dovuto principalmente all'aumento del costo dei giornalisti, per la fine degli accordi di solidarietà a partire da febbraio 2016;
- I costi diretti e operativi sono in calo di 2,9 milioni di euro, in diminuzione in particolare i costi delle materie prime di 1,7 milioni di euro e i costi di distribuzione per 1,1 milioni di euro.

#### RISULTATI DEL QUOTIDIANO (\*)

migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015 Rideterminato	variazione %
Ricavi diffusionali/altro	63.141	65.779	-4,0%
Ricavi pubblicitari	56.087	60.595	-7,4%
<b>Ricavi</b>	<b>119.228</b>	<b>126.373</b>	<b>-5,7%</b>
Marginale operativo lordo (EBITDA)	(17.642)	(11.791)	-49,6%
EBITDA Margin %	-14,8%	-9,3%	-5,5 p.p.
Risultato operativo (EBIT)	(38.409)	(13.836)	-177,6%

(\*) Include il sito [www.ilsole24ore.com](http://www.ilsole24ore.com) e i periodici *IL* e *How to spend it*

I ricavi complessivi del quotidiano sono pari a 119,2 milioni di euro e sono in calo di 7,1 milioni di euro pari al -5,7%, principalmente per il calo dei ricavi pubblicitari. I ricavi diffusionali e altro ammontano a 63,1 milioni di euro in decremento di 2,6 milioni di euro (-4,0%). I ricavi diffusionali del quotidiano (carta + digitale) sono in calo di 2,0 milioni di euro (-3,2%) rispetto al 2015 e ammontano a 60,3 milioni di euro. In crescita di 3,7 milioni di euro i ricavi digitali del quotidiano e dei quotidiani verticali (+18,5%).

Il margine operativo è negativo di 17,6 milioni di euro in peggioramento di 5,9 milioni di euro rispetto al precedente esercizio. La variazione è da attribuire al calo dei ricavi per 7,1 milioni euro e all'aumento dei costi del personale per 1,2 milioni di euro in parte compensata dalla diminuzione dei costi diretti e operativi di 2,2 milioni di euro.

Nel corso del 2016 il quotidiano ha ampliato l'offerta di prodotti editoriali in vendita abbinata obbligatoria, grazie alla produzione interna di numerose collane di servizio dedicate ai bisogni dei lettori: si segnalano l'iniziativa di approfondimento di lingua inglese *English Actually* e le collane *I tuoi soldi*, *L'economia per la famiglia*, *I tuoi diritti*, *I Quaderni dell'Esperto Risponde* e *Come si Legge il Sole 24 Ore*.

I magazine, *How To Spend It*, *IL*, *24hours*, chiudono il 2016 con una crescita dei ricavi pubblicitari pari all'1,5%. Tale variazione è da attribuire ad un diverso perimetro dell'area, al netto di tale

discontinuità i ricavi pubblicitari sono in calo del 2,5% verso il precedente esercizio e si confrontano con un mercato che registra un calo del 4,0% (fonte: *Nielsen gennaio- dicembre 2016*).

Sulla base di una ricerca quali-quantitativa, condotta da GFK, *How To Spend It* è risultato avere un lettorato abituale di 500.000 lettori medi a numero, dal profilo medio-alto.

La linea dei collaterali generalisti, visto il calo delle vendite edicola, non era più profittevole e pertanto si è deciso di non introdurre nuovi titoli, a meno di non avere la disponibilità di iniziative interessanti. Il calo dei ricavi, pari a 1,6 milioni di euro, è quindi attribuibile a tale scelta.

A maggio 2016 il sito **www.ilssole24ore.com**, primo sito italiano a pagamento, è andato online con una grafica e un'interfaccia completamente rinnovate, con contenuti fruibili su tutti i *device* e ricchi di approfondimenti multimediali. Contestualmente al nuovo rilascio è stato ampliato anche il perimetro delle sezioni *metered*, che sono passate da 3 a 5. A fronte di questo ulteriore restringimento del numero di contenuti fruibili gratuitamente, i browser unici mensili nel 2016 sono cresciuti mediamente del +2% rispetto al 2015 (fonte: *Omniture Sitecatalyst*, dati media mese).

Anche la versione mobile del sito *www.ilssole24ore.com* rileva nel 2016 un aumento del 17% dei browser unici e del 31% delle pagine nel mese rispetto al 2015 (fonte: *Omniture Sitecatalyst*, dati media mese).

Si conferma la crescita sul fronte social, al 31 dicembre 2016 la pagina Facebook ufficiale de Il Sole 24 ORE contava oltre 670.000 fan, in crescita del 13% rispetto al valore al 31 dicembre 2015. Il numero di *Follower* sulle pagine *Twitter* si attesta a quota 3 milioni (fonte: elaborazione dati interni).

L'agenzia **Radiocor Plus** presenta nel 2016 ricavi in calo del 10,2% rispetto al 2015. Tale variazione è da attribuire ai prodotti cartacei tabloid e guide.

## Tax&Legal

L'Area *Tax & Legal* realizza sistemi integrati di prodotto, a contenuto tecnico e normativo, rivolti al mondo dei professionisti, delle aziende e della pubblica amministrazione. Gli specifici segmenti di mercato sono presidiati da quattro principali linee – Fisco; Lavoro; Diritto; Edilizia e Pubblica Amministrazione – che soddisfano tutte le esigenze informative e operative dei target di riferimento attraverso strumenti d'informazione specialistica fortemente integrati tra loro: banche dati, servizi online, riviste, libri.

RISULTATI TAX & LEGAL			
migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015 Rideterminato	variazione %
Ricavi diffusionali/altro	56.935	59.281	-4,0%
Ricavi pubblicitari	353	276	28,0%
<b>Ricavi</b>	<b>57.288</b>	<b>59.557</b>	<b>-3,8%</b>
Margine operativo lordo (EBITDA)	12.375	13.120	-5,7%
EBITDA Margin %	21,7%	22,1%	-0,4 p.p.
Risultato operativo	11.380	12.608	-9,7%

## Informazioni relative ai prodotti, clienti e operations

L'offerta dell'editoria professionale, comprende un portafoglio prodotti prevalentemente business to business composta da: 30 fra banche dati e servizi online, 14 riviste/periodici (testate specializzate in versione cartacea e digitale), 7 quotidiani digitali verticali e 56 libri (fra novità e riedizioni). I periodici, sono venduti prevalentemente in abbonamento attraverso la vendita per corrispondenza ed e-commerce. Il dato di circolazione media degli abbonamenti attivi nel 2016 è pari a circa 35.700

(45.300 nel 2015) . I prodotti di editoria elettronica, banche dati tutte accessibili online, sono venduti in abbonamento prevalentemente tramite la rete agenti. Nel 2016 il portafoglio abbonamenti è risultato pari a oltre 42 mila (oltre 41 mila nel 2015).

### Andamento del mercato

Il mercato in cui opera l'Area è caratterizzato da un costante ridimensionamento. Nel 2016 l'editoria professionale ha infatti registrato una contrazione del giro d'affari pari al -3%, rispetto all'anno precedente (-4,1% nel 2015). L'andamento del mercato dell'area, è sicuramente condizionato dalla limitata capacità di spesa dei professionisti e per le azioni di *spendig review* intraprese dalla Pubblica Amministrazione.

L'area giuridica che rappresenta il 51,6% del mercato professionale è in flessione del 4,7% rispetto al 2015 (-3,6% rispetto al 2014), l'area fiscale registra una stabilizzazione e un recupero rispetto all'andamento negativo del 2015 (-2,9%).

Il settore sta registrando mutamenti di carattere tecnologico/strutturale. Da un punto di vista dell'offerta i principali operatori dell'editoria stanno proseguendo nell'ampliamento dell'offerta digitale attraverso le applicazioni professionali e la crescita delle banche dati online che offrono e integrano servizi aggiuntivi alla semplice consultazione: dall'opportunità di accedere da più device, in mobilità da tablet e smartphone, a newsletter, e-learning, consulenza.

Per quanto riguarda il tipo di supporti utilizzati si rileva la caduta di fatturato di quelli tradizionali (-13,7% riviste specializzate, -7,3% libri).

### Andamento dell'Area

I ricavi dell'area Tax&Legal sono pari a 57,3 milioni di euro, in calo di 2,3 milioni di euro, pari al -3,8% rispetto al 2015.

In particolare, le banche dati e gli altri prodotti digitali registrano ricavi pari a 40,1 milioni in flessione di 0,5 milioni di euro pari al -1,2%. Il calo è differenziato tra le varie linee in cui l'azienda opera. I prodotti Fisco e Lavoro hanno conseguito ricavi pari a 27,4 milioni di euro, in crescita di 0,5 milioni di euro (+2,0%) rispetto al precedente esercizio. I prodotti Diritto registrano ricavi pari a 7,4 milioni in calo del 2,6% e quelli Edilizia e PA risentono della crisi del mercato dell'edilizia con ricavi pari a 5,3 milioni di euro in calo dei ricavi del 13,5%.

Per quanto riguarda la dinamica dei ricavi degli altri prodotti si segnala che i ricavi dei periodici ammontano a 7,4 milioni e sono in calo rispetto al 2015 del 17,4% e i ricavi dei libri sono pari a 0,8 milioni e risultano in calo del 9,9%.

Il **marginale operativo lordo (ebitda)** è pari a 12,4 milioni di euro e si confronta con un ebitda rideterminato pari a 13,1 milioni di euro del 2015, in calo del 5,7%. La diminuzione dell'ebitda è dovuta a:

- citata diminuzione dei ricavi 2,3 milioni,
- all'aumento dei costi diretti e operativi per 0,1 milioni di euro;
- minori costi del personale per 0,7 milioni di euro;
- minori accantonamenti al fondo svalutazione crediti per 1,5 milioni di euro.

In occasione di Telefisco 2016, è stata lanciata la nuova versione della banca dati **Plusplus24 Fisco**, arricchita dei contenuti della rivista *Bollettino Tributario* che commenta le principali novità in materia di diritto tributario, processuale e approfondisce le più rilevanti questioni costituzionali,

penali e internazionali e di *Percorsi di Approfondimento* curati dai più autorevoli esperti de Il Sole 24ORE.

Nel mese di aprile è stato lanciato un nuovo prodotto **Business Class Fisco** destinato alla fascia media del mercato, dove, in un unico e innovativo ambiente di lavoro sono contenute tutte le informazioni ed i contenuti offerti dal Gruppo 24 ORE per l'attività professionale: Il Sole 24 Ore, Il Quotidiano del Fisco, La Settimana Fiscale, Norme e Tributi Mese, Guida Pratica Fiscale, Guida ai Controlli Fiscali, Guida alla Contabilità e Bilancio, L'Esperto Risponde, Norme e Tributi, Riviste24 Fisco, Soluzioni24Fisco.

Nel mercato Lavoro, sono stati lanciati *Circolari 24 Lavoro*, un servizio di aggiornamento settimanale integrato all'interno del quotidiano del Lavoro, *Business Class Lavoro*, tutta l'informazione ed i contenuti offerti dal Gruppo 24 ORE per i professionisti del settore in un unico ambiente: Il Sole 24 ORE, Il Quotidiano del Lavoro, Circolari24 Lavoro, Guida al Lavoro, L'Esperto risponde, Norme e Tributi, Massimario di Giurisprudenza del Lavoro, Riviste24 Lavoro, Unico Lavoro 24.

A settembre è stato lanciato il nuovo prodotto **Guida Pratica Fiscale Digital**, che segna il rilancio del marchio Frizzera grazie ad un prodotto nativo digitale. Si tratta di un prodotto rivolto al mercato dei commercialisti che offre i contenuti tipici del Sistema Frizzera (sintesi, operatività, utilizzo di schemi ed esempi) per la prima volta realizzati sfruttando le potenzialità del mezzo digitale (motore di ricerca, aggiornamento in tempo reale, correlazioni e link tra i diversi contenuti, consultazione da smartphone, tablet e pc). Inoltre, è stata lanciata la nuova banca dati legale Diritto 24.

## Radio

L'Area Radio gestisce l'emittente nazionale Radio 24, News & Talk con un format editoriale che prevede l'alternarsi dei giornali radio a programmi di informazione e di intrattenimento basati quasi esclusivamente sull'uso della parola.

### RISULTATI DELL'AREA RADIO

migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015 Rideterminato	variazione %
Ricavi diffusionali/altro	487	679	-28,3%
Ricavi pubblicitari	17.201	16.924	1,6%
<b>Ricavi</b>	<b>17.688</b>	<b>17.604</b>	<b>0,5%</b>
Margine operativo lordo (EBITDA)	2.456	2.837	-13,4%
EBITDA Margin %	13,9%	16,1%	-2,2 p.p.
Risultato operativo	1.612	2.209	-27,0%

## Andamento del mercato

I più recenti dati di ascolto relativi al mezzo radiofonico, con riferimento all'anno 2016, registrano un totale di 35.504.000 ascoltatori nel giorno medio, con una crescita del 1,4% (+486.000) rispetto all'anno 2015 (*GfK Eurisko, RadioMonitor*).

## Andamento dell'Area

L'area Radio chiude il 2016 con ricavi pari 17,7 milioni di euro e si confronta con ricavi pari a 17,6 milioni di euro del 2015 (+0,5%).

Il **marginale operativo lordo (Ebitda)** è pari a 2,4 milioni di euro e si confronta con un ebitda di 2,8 milioni di euro del 2015 (-0,4 milioni di euro). La variazione è da attribuire principalmente



all'incremento dei costi diretti e operativi per 0,4 milioni di euro, in particolare dei costi redazionali (+13,0%).

**Radio 24** è alla nona posizione nel ranking ascolto giorno medio nel 1° semestre del 2016 (ultimo dato disponibile) con 2.011.000 ascoltatori nel giorno medio, in crescita del 2,5% sul pari periodo dell'anno precedente. Tale dato si confronta con una crescita del mercato del 2,0%. La rilevazione del primo semestre 2016 ha indicato che gli ascoltatori dal lunedì al venerdì sono 2.275.000 in crescita rispetto al dato registrato nel pari periodo del 2015 (2.206.000 ascoltatori; +3,2%). In particolare la domenica ha avuto un incremento dell'11% rispetto al primo semestre dello scorso anno grazie alle novità introdotte nel palinsesto del weekend (fonte *GFK Eurisko; RadioMonitor*).

I ricavi pubblicitari dell'area Radio, comprensivi della raccolta sul mezzo radiofonico e del sito *www.radio24.it*, sono in crescita dell'1,6% rispetto al 2015.

Nell'anno 2016, il sito di Radio 24 ha registrato un aumento delle pagine viste mese da 4,3 del pari periodo del 2015 a 4,9 milioni, mentre gli utenti unici mese generali del sito sono passati da 396 mila a 537 mila. A questo risultato sul digitale ha contribuito anche il sito verticale del programma *La Zanzara* con una media di circa 300.000 pagine viste mese (Fonte: *Omniture Site Catalyst*).

Il trend positivo di Radio 24 è confermato anche dai dati dell'ascolto della radio *on demand* sul nuovo sito e sulla *app*: nel periodo gennaio-dicembre 2016 il numero di file audio e *podcast* scaricati è cresciuto del 6% rispetto all'anno 2015, raggiungendo gli oltre 19 milioni di file scaricati.

Tra le novità del 2016, il lancio a fine ottobre della nuova *brand identity* per Radio24: nuovo logo, nuovo *payoff*, nuova immagine, nuova *App* ma sempre gli stessi valori. La nuova *Brand Line, Libera la Voglia di Fare*, accompagna il nuovo logo di Radio 24 con l'obiettivo di comunicare la missione della radio che è quella di informare e coinvolgere un pubblico attivo dando sempre nuovi stimoli per affrontare la vita quotidiana e guardare al futuro.

Nell'ottica di rinnovamento e di maggior spinta alla fruizione personalizzata della radio si inserisce contestualmente al nuovo logo, anche la nuova *App* di Radio 24, lanciata, con sempre nuove funzionalità e con l'obiettivo di dare agli utenti la possibilità di avere sempre a portata di mano i contenuti dell'emittente *news&talk* e di creare la propria radio su misura.

## System – Raccolta pubblicitaria

*System* è la divisione che svolge l'attività di concessionaria di pubblicità dei principali mezzi del Gruppo e di alcuni mezzi di terzi.

### RISULTATI DELL'AREA SYSTEM

migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015 Rideterminato	variazione %
Ricavi Gruppo	92.762	98.186	-5,5%
Ricavi Terzi	23.896	29.047	-17,7%
<b>Ricavi</b>	<b>116.658</b>	<b>127.233</b>	<b>-8,3%</b>
Margine operativo lordo (EBITDA)	(1.950)	3.864	n.s.
EBITDA Margin %	-1,7%	3,0%	-4,7 p.p.
Risultato operativo	(1.959)	3.858	n.s.

### Informazioni relative ai prodotti, clienti e operations

In Italia la concessionaria ha un'organizzazione a matrice: territoriale e per prodotto/tipologia/mezzo. Le direzioni territoriali sono presenti sul territorio con sette dipendenze di vendita.

La struttura di vendita complessiva sul territorio italiano al 31 dicembre 2016 si compone di 26 dipendenti e 82 agenti. Fuori dal territorio nazionale, la raccolta è affidata alla Direzione estero, presente, con una rete di rappresentanti locali in tutti i principali paesi. La società controllata, Il Sole 24 ORE UK Ltd., cura la vendita di spazi pubblicitari nel Regno Unito. E' stata inoltre consolidata l'offerta di progetti specifici di comunicazione realizzati in collaborazione con la funzione Marketing.

### Andamento del mercato

Il mercato pubblicitario di riferimento chiude l'anno con una flessione del 3,5%. Si conferma il trend negativo della stampa (-6,1%); particolarmente in sofferenza i quotidiani che registrano un calo dell'8,0% (netto tipologia locale), mentre la contrazione per i periodici è del 4,0%. In flessione anche internet (-2,3%). Solo la raccolta pubblicitaria della radio è positiva (+2,3%; *Fonte: Nielsen – gennaio-dicembre 2016*).

### Andamento dell'area

**System** chiude l'anno 2016 con ricavi pari a 116,7 milioni di euro, in calo dell'8,3% rispetto al 2015. Il risultato è da attribuire sia alle concessioni di alcune testate presenti nel 2015 e non più in portafoglio nel 2016, sia ad avvenimenti che hanno caratterizzato l'andamento del mercato pubblicitario nel 2016 in particolare:

- una contrazione del numero delle operazioni finanziarie straordinarie (IPO, fusioni, aumenti di capitale), della relativa comunicazione da parte delle aziende e la comunicazione corporate a supporto, con conseguente calo degli investimenti pubblicitari su tutti i mezzi ed in particolare su quelli di carattere economico-finanziario;
- una riduzione delle pianificazioni delle aziende appartenenti al settore Finanza/Assicurazioni sui quotidiani (-21,9% di spazi in pagine); il fenomeno colpisce particolarmente Il Sole 24 ORE in quanto quotidiano economico-finanziario leader in Italia, che ha nel settore Finanza/Assicurazioni quello con maggiori investimenti a spazi (22% di quota);
- una diminuzione degli investimenti in secondi delle aziende appartenenti al settore Finanza/Assicurazioni nel mercato radiofonico (-26,4%); Radio24 è particolarmente penalizzata da questo fenomeno in quanto Finanza/Assicurazioni è il secondo settore per raccolta complessiva a spazi e con prezzi medi elevati (Nielsen; mercato radio a secondi; gennaio-dicembre 2016);
- l'assenza nel 2016 di manifestazioni/eventi a copertura internazionale che hanno influito positivamente sull'andamento del mercato pubblicitario nel 2015 (es. Expo); nel 2016 gli eventi sportivi (Olimpiadi ed Europei di Calcio) hanno generato maggiori fatturati solo per i mezzi più a target.

System continua con le attività di sviluppo di numerosi progetti di comunicazione integrata multimediale (stampa – radio - internet) e di iniziative speciali creati ad hoc per i clienti, realizzando anche con Radio 24, una significativa presenza sul territorio con attività sponsorizzate dai clienti. Nel 2016 i ricavi generati dall'attività progettuale crescono del 7% e contribuiscono a intercettare pianificazioni di clienti interessati a forme di pubblicità nuove e non convenzionali.

Analizzando i vari mezzi del Gruppo si rileva che **Il Sole 24ORE** chiude l'anno 2016 in calo del 9,2%, (mercato dei quotidiani al netto della tipologia locale -8,0%; *Nielsen – gennaio-dicembre 2016*), che risente del trend negativo della tipologia finanziaria, di cui Il Sole 24 ORE è leader di mercato nella raccolta, e del mercato finanziario in generale. Nel 2016 c'è stata una contrazione del numero delle operazioni finanziarie straordinarie (IPO, fusioni, aumenti di capitale) e della relativa comunicazione, sia finanziaria sia commerciale a supporto, da parte delle aziende. Da segnalare inoltre la riduzione delle pianificazioni delle aziende appartenenti al settore Finanza/Assicurazioni nel mercato quotidiani (-21,9%) e il fenomeno ha colpito particolarmente Il Sole 24 ORE in quanto è il quotidiano che intercetta il maggior numero di annunci di questo settore (22% di quota).

La qualità editoriale, l'unicità nel mercato e la politica commerciale mirata, consentono ai magazine di Gruppo (HTSI Italia, IL e 24 Hours) di chiudere l'anno con una flessione più contenuta rispetto a quanto fatto registrare dai periodici nel complesso (-3,1% vs -4,0%) ;

La raccolta di **Radio 24** è in crescita del 3,0% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, registrando un incremento maggiore rispetto al mercato (+2,3%; *Nielsen – gennaio-dicembre 2016*): un risultato molto positivo e ottenuto nonostante la contrazione, nel mercato radiofonico, degli investimenti delle aziende appartenenti al settore Finanza/Assicurazione (-26,4% *Nielsen; mercato radio-secondi-gennaio-dicembre 2016*); uno dei principali settori per Radio24.

I ricavi **Internet** decrescono del 10,3% a causa principalmente del venir meno di alcune concessioni.

## Education & Services

*L'Area Education & Services realizza formazione specialistica per giovani laureati, manager, professionisti e conferenze annuali ed eventi su commessa sul territorio nazionale per grandi clienti. Rientrano nell'Area le attività della controllata Next 24 S.r.l., società che svolge servizi di supporto alle imprese nei processi d'innovazione e trasformazione digitale.*

### RISULTATI AREA EDUCATION & SERVICES

migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015 Rideterminato	variazione %
Business School ed Eventi	20.178	19.744	2,2%
Area Next	1.268	2.060	-38,4%
Newton	-	13.274	-100,0%
<b>Ricavi</b>	<b>21.446</b>	<b>35.077</b>	<b>-38,9%</b>
Margine operativo lordo (EBITDA)	2.143	5.547	-61,4%
EBITDA Margin %	10,0%	15,8%	-5,8 p.p.
Risultato operativo	(614)	5.355	n.s.

## Andamento del mercato

La spesa complessiva relativa al mercato della formazione è pari a 3 miliardi di euro, di cui 500 milioni di euro spesi dal settore privato e 2,5 miliardi di euro dal settore pubblico, di quest'ultimi 800 milioni finanziati dai fondi interprofessionali e il restante dall'Unione Europea, Ministero del Lavoro e dalle Regioni (fonte: *Osservatorio Expotraining 2016*).

Le previsioni di spesa per il 2016 sono positive, infatti il 40% del campione intervistato prevede un aumento di spesa, il 53% investimenti stabili e solo il 7% una diminuzione. Nel mercato della formazione, le principali fonti di finanziamento sono i *Fondi interprofessionali* che coprono il 46%

della spesa totale. In aumento l'*experiential learning*: *action learning*, *case history*, *coaching/mentoring*, *project work*, *workshop* e laboratori, testimonianze interne e *role play*.

Per quanto riguarda il mercato degli eventi, gli ultimi dati disponibili relativi al 2015 hanno evidenziato una ripresa degli investimenti in eventi e comunicazione da parte delle aziende italiane: il volume complessivo di spesa è di 819 milioni di euro (+4,3% rispetto al 2014 - Fonte: *Event Report – Astra Ricerche per conto di ADC Group*).

Dalla ricerca condotta su un campione di 300 aziende italiane che investono in comunicazione, di cui il 42% ha investito il 20% del proprio budget in eventi, è emersa una previsione per i prossimi due anni positiva, tanto da far stimare che nel 2017 gli investimenti in eventi toccheranno i 1.041 milioni di euro.

### Andamento dell'area

I ricavi della *Area Education & Services*, comprensiva dei ricavi di 24 ORE Formazione, Eventi e Next, ammontano a 21,4 milioni di euro e sono in calo di 13,6 milioni di euro rispetto al 2015. I ricavi dell'anno precedente includevano i ricavi delle controllate Newton pari a 13,3 milioni di euro. A parità di perimetro, al netto della discontinuità Newton, i ricavi dell'area evidenziano un calo dell'1,6%, pari a 0,4 milioni di euro.

Nel corso del 2016, la Business school ed Eventi ha coinvolto un pubblico di circa 31 mila presenze all'anno, con una media giornaliera di 30 aule di formazione attive in contemporanea, con picchi autunnali di 45 aule al giorno tra Milano e Roma. Gli *open day* di orientamento e selezioni per giovani e manager hanno avuto una grande affluenza con oltre 3.500 candidati ed è aumentata la richiesta di specializzazione e l'affluenza di studenti nei settori *Made in Italy*. Sul fronte del *placement* sono stati raggiunti ottimi risultati su tutti i master con un tasso di rinnovo post stage superiore al 95%.

I ricavi della **Business school ed eventi** sono pari a 20,1 milioni di euro, in crescita del 2,2% rispetto al precedente esercizio.

I *master full-time* sono in crescita del 12,9% rispetto al 2015, con 39 iniziative rivolte a giovani neo laureati. I *master part-time* rivolti a manager hanno coinvolto oltre 3 mila partecipanti con 180 iniziative. Nel corso del 2016 è stata ampliata l'offerta di alta formazione per quadri e dirigenti con 18 Executive master con un modello *blended*, con formazione erogata in aula e online. Continua l'offerta di *master part time* in formula *week end* o infrasettimanale a moduli per l'aggiornamento professionale, con rilascio di attestato di frequenza. Nel 2016 prosegue lo sviluppo di nuovi master sui temi della *Digital Trasformation e Industry 4.0*.

I ricavi della linea offerta da Next24, lanciata nei primi mesi del 2015 relativa ai servizi di supporto alle imprese nei processi d'innovazione e trasformazione digitale, sono pari a 1,3 milioni di euro e si confrontano con ricavi pari a 2,1 milioni di euro del 2015.

L'ebitda dell'Area Education & Services è positivo per 2,1 milioni di euro, in calo di 3,4 milioni di euro rispetto al 2015, principalmente per i costi sostenuti da Next24, per l'organizzazione della struttura, nonché per effetto della perdita del controllo delle società Newton. L'ebitda della **Business school ed eventi** è positivo per 3,6 milioni di euro e si confronta con risultato pari a 4,6 milioni di euro del precedente esercizio.

Il risultato operativo è negativo per 0,6 milioni di euro e include oneri per 2,7 milioni relativi alla valutazione a patrimonio netto di Newton Management Innovation S.p.A.

## Cultura

L'Area opera nell'ambito della produzione di contenuti editoriali in due segmenti produzione di mostre e pubblicazione di libri e include le attività del Gruppo nel settore della Cultura, attraverso 24ORE Cultura S.r.l. e le sue controllate Ticket 24 ORE S.r.l. e Food 24 S.r.l.

### RISULTATI DELL'AREA CULTURA

migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015 Rideterminato	variazione %
Ricavi diffusionali/altro	18.873	19.827	-4,8%
<b>Ricavi</b>	<b>18.873</b>	<b>19.827</b>	<b>-4,8%</b>
Margine operativo lordo (EBITDA)	(5.679)	(5.980)	5,0%
EBITDA Margin %	-30,1%	-30,2%	0,1 p.p.
Risultato operativo	(6.483)	(6.221)	-4,2%

### Andamento del mercato

Il mercato della produzione delle mostre ed esposizioni continua a manifestare segnali generalmente positivi. Sono risultate in crescita le tendenze di tre indicatori: gli spettacoli (+5,78%), gli ingressi (+0,67%) e la spesa al botteghino (+2,78%); sono invece in flessione la spesa del pubblico (-1,37%) ed il volume di affari (-0,73%). *Fonte: SIAE – L'attività di spettacolo 1° semestre 2016.*

### Andamento dell'area

L'Area Cultura ha registrato nel 2016 ricavi pari a 18,9 milioni di euro, in calo del 4,8% rispetto al 2015. Tale variazione è da imputare principalmente al settore mostre che, nel corso del 2016, ha visto un calo del 10,4% legato al minore numero di rassegne e di visitatori, in parte compensato dalle attività correlate al MUDEC, in crescita complessivamente di 1,7 milioni di euro, grazie in particolare alla raccolta di sponsorizzazioni e agli eventi presso il museo. Le principali fonti di ricavo derivano dalle mostre organizzate pari a 12,5 milioni di euro e dalle attività legate al MUDEC pari a 4,0 milioni di euro, tra cui sponsorizzazioni, eventi e gestione dei servizi in loco, quali lo shop interno, il parcheggio e la ristorazione, affidata da marzo 2016 a Enrico Bartolini, chef con due stelle Michelin.

Nel corso del 2016 si sono concluse le rassegne avviate nel 2015 relative a: *Da Raffaello a Schiele e Alfons Mucha e le atmosfere art nouveau* presso Palazzo Reale a Milano, *Tamara de Lempicka* a Verona, *Gauguin. Racconti dal paradiso* e *BARBIE - The icon* al MUDEC e *Matisse e il suo tempo* a Palazzo Chiabrese a Torino.

Nel 2016 hanno inoltre preso avvio le rassegne relative a: *Il Simbolismo. Arte in Europa dalla Belle Époque alla Grande Guerra* presso Palazzo Reale (3 febbraio), *Mirò* presso il MUDEC (24 marzo), la seconda e terza tappa della mostra *BARBIE - The icon* rispettivamente presso il Complesso del Vittoriano a Roma (15 aprile) e Palazzo Albergati a Bologna (18 maggio), la seconda tappa di *Alfons Mucha e le atmosfere art nouveau* presso Palazzo Ducale a Genova (30 aprile), la mostra su *Escher* presso Palazzo Reale di Milano (24 giugno) la mostra *Homo Sapiens. Le nuove storie dell'evoluzione umana* presso il MUDEC (30 settembre), la rassegna *Warhol – Pop Society* al Palazzo Ducale di Genova (21 ottobre) e infine la mostra *Jean-Michel Basquiat* al Mudec di Milano (28 ottobre)

Nel corso del 2016 le mostre realizzate hanno portato 1.039.000 visitatori (1.124.000 nel corso del 2015), di cui 314.000 presso il MUDEC.

L'ebitda dell'area Cultura è negativo per 5,7milioni di euro e si confronta con un ebitda negativo di 6,0 milioni di euro del 2015 per effetto dei minori costi diretti. Il risultato operativo del 2016 risente di maggiori accantonamenti per rischi pari a 1,1 milioni di euro e di oneri non ricorrenti per 0,4 milioni di euro legati all'uscita dell'amministratore delegato di 24 ORE Cultura S.r.l. L'attività dell'area è stata indirizzata su un minor numero di iniziative privilegiando la piazza di Milano.

Nel corso del 2016, a causa del perdurare delle condizioni negative della CGU Cultura, è stata effettuata l'integrale svalutazione dell'avviamento, relativo all'acquisizione di Ticket 24, ad esso allocato per 0,3 milioni di euro.

## Principali dati economici, patrimoniali e finanziari della Capogruppo

### Conto economico

CONTO ECONOMICO SINTETICO DELLA CAPOGRUPPO		
migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015 Rideterminato
Ricavi	259.556	277.632
Altri proventi operativi	5.817	10.537
Costi del personale	(103.772)	(97.143)
Variazione delle rimanenze	(530)	(1.568)
Acquisto materie prime e di consumo	(9.423)	(9.859)
Costi per servizi	(136.771)	(144.093)
Altri costi operativi	(28.286)	(27.675)
Accantonamenti e svalutazioni crediti	(13.815)	(7.700)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>(27.223)</b>	<b>131</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(41.205)	(16.937)
Plus/minusvalenze attività immateriali e materiali	(2.071)	1.118
<b>Risultato operativo</b>	<b>(70.499)</b>	<b>(15.688)</b>
Proventi (oneri) finanziari	(4.296)	(1.754)
Proventi (oneri) da partecipazioni	(2.957)	(2.900)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(77.751)</b>	<b>(20.342)</b>
Imposte sul reddito	(12.042)	(5.841)
<b>Risultato netto delle attività in funzionamento</b>	<b>(89.794)</b>	<b>(26.183)</b>
Risultato delle attività operative cessate	-	-
<b>Risultato netto</b>	<b>(89.794)</b>	<b>(26.183)</b>

La Capogruppo ha chiuso l'esercizio 2016 con un fatturato di 259,6 milioni di euro, in diminuzione di 18,1 milioni di euro pari al 6,5%. I ricavi pubblicitari diminuiscono di 10,6 milioni di euro (-8,3%) principalmente per il venir meno di alcune concessioni di editori terzi e da una diminuzione degli investimenti pubblicitari su tutti i mezzi, in particolare quelli di carattere economico-finanziario. I ricavi editoriali sono in calo di 6,3 milioni di euro (-5,0%), di cui i prodotti cartacei evidenziano una flessione pari a 9,9 milioni di euro in parte compensata dalla crescita dei ricavi di editoria elettronica pari a 3,7 milioni di euro.

I **costi diretti e operativi** sono pari a 175,0 milioni di euro in calo di 8,2 milioni di euro (-4,5%) rispetto al 2015 rideterminato. Le principali voci di costo in diminuzione sono:

- le competenze pubblicitarie verso editori terzi, diminuite di 4,0 milioni di euro (-17,1%) per le minori testate in concessione;
- le spese promozionali e commerciali, diminuite di 3,5 milioni di euro (-25,9%), soprattutto per i minori costi di marketing del quotidiano per 2,1 milioni di euro;
- le spese per gestione immobili (affitti, spese condominiali e altro) sono diminuite di 1,4 milioni di euro (-10,3%), principalmente per il venir meno dell'affitto relativo alla sede di Pero, a partire dal mese di luglio 2016;
- costi stampa in diminuzione di 1,4 milioni di euro per minori volumi prodotti;
- costi per materie prime in calo di 1,5 milioni di euro (-13,6%), principalmente per i minori volumi prodotti.

Il **costo del personale**, pari a 103,8 milioni di euro, è in aumento di 6,6 milioni di euro rispetto al 2015. Su tale incremento di costi incidono in particolare oneri non ricorrenti netti per 4,9 milioni di euro, composti da

- oneri di ristrutturazione accantonati nell'esercizio pari a 5,5 milioni di euro;
- oneri relativi all'uscita dell'amministratore delegato del Gruppo pari a 1,5 milioni di euro;
- rilascio degli stanziamenti per oneri di ristrutturazione, relativi a esercizi passati, pari a 2,1 milioni di euro, ancora aperti alla fine dell'esercizio e per i quali non sussistevano più i presupposti che ne avevano determinato l'accantonamento.

Il **Margine Operativo Lordo (ebitda)** è negativo per 27,2 milioni di euro e si confronta con un risultato rideterminato positivo di 0,1 milioni di euro del 2015. Tale variazione è dovuta principalmente al calo dei ricavi e ad oneri non ricorrenti pari a 9,6 milioni di euro, oltreché a minori proventi operativi. L'ebitda al netto degli oneri non ricorrenti è pari a -17,6 milioni di euro.

Il **risultato operativo (ebit)** è negativo per 70,5 milioni di euro e si confronta con un *ebit* rideterminato di -15,7 milioni di euro nel 2015 ed include oneri e proventi non ricorrenti pari a 32,6 milioni di euro, di cui 18,9 milioni di euro relativi a svalutazioni effettuate in seguito alle risultanze dell'*impairment test*.

L'ebit al netto degli oneri e proventi non ricorrenti è negativo per 37,5 milioni di euro.

Gli ammortamenti ammontano a 20,3 milioni di euro contro 16,9 milioni di euro del 2015, in aumento di 3,5 milioni di euro per effetto principalmente dal cambio di stima della vita utile di alcune attività immateriali, in particolare di licenze e software. In seguito a tale analisi sono stati effettuati maggiori ammortamenti nel 2016 per 2,5 milioni di euro.

L'ebit include inoltre oneri e proventi non ricorrenti relativi a minusvalenze per 2,1 milioni di euro riferibili principalmente ai beni dismessi in seguito al rilascio della sede di Pero per la disdetta anticipata del contratto di locazione e *il write off* di software e licenze per 2,0 milioni di euro.

Il **Risultato ante imposte** è negativo per 77,8 milioni di euro e si confronta con un risultato rideterminato negativo per 20,3 milioni di euro del precedente esercizio. Incidono su tale risultato:

- oneri/proventi finanziari per 4,3 milioni di euro (erano pari a 1,8 milioni di euro nel 2015 rideterminato), che comprendono l'onere non ricorrente di 1,0 milioni di euro derivante dall'incasso anticipato del *vendor loan*. Il 2015 beneficiava di interessi attivi sul *vendor loan* per 2,0 milioni;
- valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto ha comportato l'iscrizione di un onere complessivo di 3,0 milioni di euro;

Le **imposte sul reddito** sono negative per 12,0 milioni di euro (-5,8milioni di euro nel 2015). Le imposte anticipate sono state ridotte di 12,4 milioni di euro di cui 10,4 milioni di euro sulla base di una stima della probabilità di recupero delle attività iscritte in bilancio, relative a perdite riportabili e per 2,0 riferite all'annullamento di altre differenze temporali.

Il **risultato netto** è negativo per 89,8 milioni di euro e si confronta con un risultato negativo rideterminato di 26,2 milioni di euro del 2015. Al netto degli oneri e proventi non ricorrenti il risultato netto sarebbe stato negativo per 45,8 milioni di euro.

DETTAGLIO ONERI E PROVENTI NON RICORRENTI DELLA CAPOGRUPPO	
milioni di euro	Esercizio 2016
<b>Margine operativo lordo (EBITDA)</b>	<b>(27,2)</b>
Oneri per risoluzione contratto ex Amm. Delegato	(1,5)
Rischi inerenti la risoluzione dei rapporti con manager apicali	(1,6)
Oneri contrattuali Immobile Pero	(1,7)
Accantonamenti fondo rischi previdenziali	(1,9)
Accantonamenti fondo rischi fiscale	(3,4)
Proventi e oneri operativi non ricorrenti	3,9
Oneri di ristrutturazione del personale	(3,4)
<b>Totale oneri e proventi non ricorrenti con impatto su Ebitda</b>	<b>(9,6)</b>
<b>Ebitda al netto di oneri e proventi non ricorrenti</b>	<b>(17,6)</b>
<b>Risultato operativo (EBIT)</b>	<b>(70,5)</b>
<b>Totale oneri e proventi non ricorrenti con impatto su Ebitda</b>	<b>(9,6)</b>
Svalutazione da impairment test	(18,9)
Altre svalutazioni cespiti	(2,0)
Minusvalenza cespiti relativi all'immobile Pero	(2,1)
<b>Totale oneri e proventi non ricorrenti con impatto su Ebit</b>	<b>(32,6)</b>
<b>Ebit al netto di oneri e proventi non ricorrenti</b>	<b>(37,9)</b>
<b>Risultato netto delle attività in funzionamento</b>	<b>(89,8)</b>
<b>Totale oneri e proventi non ricorrenti con impatto su Ebit</b>	<b>(32,6)</b>
Oneri legati ad incasso anticipato Vendor Loan	(1,0)
Svalutazione Imposte anticipate	(10,4)
<b>Totale oneri e proventi non ricorrenti</b>	<b>(44,0)</b>
<b>Risultato netto al netto di oneri e proventi non ricorrenti</b>	<b>(45,8)</b>



## Situazione patrimoniale finanziaria

Il Sole 24 ORE S.p.A. chiude il 2016 con una **perdita di 89,8 milioni di euro** e presenta un **Patrimonio Netto negativo di 11,7 milioni di euro**, con una diminuzione di 100,6 milioni di euro rispetto al patrimonio netto al 31 dicembre 2015, che ammontava a 88,9 milioni di euro. La diminuzione del patrimonio netto è dovuta per:

- 10,1 milioni di euro agli effetti del cambio retrospettivo di principio contabile relativo alle banche dati, partecipazioni delle controllate e alle correzioni di errore relative al 2015;
- 89,8 milioni di euro per effetto della perdita del 2016;
- 0,7 milioni per effetto della valutazione attuariale del TFR.

### SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA DELLA CAPOGRUPPO IN SINTESI

migliaia di euro	31.12.2016	31.12.2015 Rideterminato	1.1.2015 Rideterminato
Attività non correnti	125.113	202.135	218.373
Attività correnti	132.106	154.689	151.274
Attività disponibili per la vendita	-	-	-
<b>Totale attività</b>	<b>257.219</b>	<b>356.823</b>	<b>369.647</b>
Patrimonio netto	(11.667)	78.801	103.986
<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>(11.667)</b>	<b>78.801</b>	<b>103.986</b>
Passività non correnti	49.673	44.880	63.675
Passività correnti	219.213	233.143	201.985
Passività disponibili per la vendita	-	-	-
<b>Totale passività</b>	<b>268.886</b>	<b>278.023</b>	<b>265.660</b>
<b>Totale patrimonio netto e passività</b>	<b>257.219</b>	<b>356.823</b>	<b>369.647</b>

L'indebitamento finanziario netto della Società è negativo per 45,3 milioni di euro al 31 dicembre 2016 e si confronta con un valore al 31 dicembre 2015 rideterminato negativo per 28,9 milioni di euro, in peggioramento di 16,4 milioni di euro.

La variazione dell'indebitamento finanziario netto è riferita al flusso negativo della gestione operativa, agli investimenti operativi e al pagamento di oneri non ricorrenti.

Si segnala l'incasso anticipato avvenuto nel mese di marzo 2016, pari a 24,5 milioni di euro, del *vendor loan* relativo alla quota di pagamento differito del prezzo per la cessione dell'Area Software.

## RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2016

## POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DE IL SOLE 24 ORE SPA

migliaia di euro	31.12.2016	31.12.2015 Rideterminato
A. Cassa	68	51
B. Altre disponibilità liquide (conti correnti bancari e postali)	26.737	33.248
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	26.805	33.299
E. Crediti finanziari correnti	10.960	17.262
F. Debiti bancari correnti	(23.017)	(14.486)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(51.036)	(50.980)
H. Altri debiti finanziari correnti	(2.833)	(7.324)
I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	(76.886)	(72.790)
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) – (E) – (D)	(39.121)	(22.229)
K. Debiti bancari non correnti	(6.163)	(6.687)
L. Obbligazioni emesse	-	-
M Altri debiti non correnti	-	-
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(6.163)	(6.687)
O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)	(45.284)	(28.916)

## Rendiconto finanziario

## DATI FINANZIARI DI SINTESI DELLA CAPOGRUPPO

	Esercizio 2016	Esercizio 2015 rideterminato
Risultato prima delle imposte di pertinenza del Gruppo	(77.752)	(20.340)
Rettifiche	62.651	20.858
Variazioni del capitale circolante netto	(9.574)	(9.253)
<b>Totale cash flow attività operativa</b>	<b>(24.674)</b>	<b>(8.735)</b>
Investimenti	(6.370)	(10.214)
Corrispettivi incassati da cessione Immobilizzazioni	-	(569)
Altre variazioni	239	5
<b>Cash flow derivante da attività di investimento</b>	<b>(6.131)</b>	<b>(10.778)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>(30.805)</b>	<b>(19.513)</b>
Cash flow derivante da attività finanziaria	24.249	(25.584)
<b>Variazione delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>(6.556)</b>	<b>(45.097)</b>
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti:</b>		
All'inizio dell'esercizio	(22.653)	22.445
Alla fine dell'esercizio	(29.209)	(22.652)
<b>Variazione delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>(6.556)</b>	<b>(45.097)</b>

## **Altre informazioni**

### **Relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari (art. 123-bis D.Lgs. 58 del 24 febbraio 1998)**

Il Sole 24 ORE S.p.A., con delibera dell'Assemblea dei soci del 20 agosto 2007, ha aderito al Codice di Autodisciplina delle società quotate emesso da Borsa Italiana S.p.A.

Successivamente, con delibera del Consiglio di Amministrazione del 14 dicembre 2012, la Società ha aderito alle modifiche di recente intervenute nella nuova versione del Codice di Autodisciplina, le cui modifiche essenziali riguardano i seguenti punti:

(i) numero minimo di amministratori indipendenti: almeno 1/3 di indipendenti sul totale nei consigli delle società appartenenti all'indice FTSE Mib, almeno 2 indipendenti nelle altre quotate;

(ii) gli amministratori indipendenti si devono impegnare a mantenere tale qualifica per tutto il mandato e, se perdono tale qualifica, a dimettersi;

(iii) sono state rafforzate le raccomandazioni in materia di autovalutazione del consiglio (la cosiddetta *board evaluation*), evidenziando i vantaggi che possono derivare dalla presenza di consiglieri "differenti" in termini di esperienza (anche internazionale), professionalità (anche manageriale) e di genere;

(iv) è stata attribuita al Presidente del CdA, anche su richiesta di altri consiglieri, la facoltà di chiedere che i manager in *charge* delle questioni poste all'ordine del giorno partecipino alle riunioni del CdA;

(v) carico di lavoro dei Consiglieri: il CdA fissa il numero massimo degli incarichi per i Consiglieri tenendo conto delle loro attività lavorative e professionali e tenendo conto altresì della loro partecipazione ai Comitati;

(vi) è stato previsto che nel Comitato Controllo e Rischi e nel Comitato Risorse Umane e Remunerazioni il Presidente deve essere un amministratore indipendente;

(vii) è stata raccomandata l'istituzione del Comitato Nomine (sino ad oggi era solo richiesto di valutarne l'opportunità);

(viii) è stato raccomandato di valutare l'opportunità di adottare un piano di successione e, qualora il consiglio decida di adottarlo, di affidarne la predisposizione al Comitato per le Risorse Umane e le Remunerazioni e di comunicare al mercato le scelte effettuate;

(ix) è stata posta una particolare enfasi sul ruolo della funzione di Internal Audit e, al fine di preservarne l'autonomia, è stato previsto che le decisioni riguardanti la nomina, revoca e retribuzione del responsabile della funzione debbano essere adottate dal CdA con il parere favorevole e vincolante del Comitato Controllo e Rischi e sentito il Collegio Sindacale.

(x) è stato previsto che l'attività di *audit* si svolga sulla base di un piano strutturato, predisposto dal responsabile della funzione e approvato dal CdA.

In data 9 luglio 2015, il Comitato per la Corporate Governance di Borsa Italiana S.p.A. ha modificato e integrato il Codice di Autodisciplina delle società quotate, i cui principi di seguito illustrati sono adottati dalla Società.

Consiglio di Amministrazione e Comitati interni:

- qualora il Consiglio ammetta la partecipazione dei dirigenti della società alle proprie riunioni, ciò dovrà essere riportato nella relazione annuale sul governo societario. La relazione dovrà comunicare al mercato l'effettiva partecipazione dei dirigenti ai lavori consiliari, contribuendo alla formazione di un adeguato flusso informativo.
- introduzione della previsione per cui i Presidenti dei Comitati consiliari, devono informare il Consiglio di Amministrazione delle proprie riunioni, in occasione del primo Consiglio utile;

Collegio sindacale:

la disciplina applicabile all'organo di controllo e alla sua indipendenza dovrà essere verificata non solo dopo la nomina, ma con cadenza annuale. Tali verifiche devono essere oggetto di un'apposita comunicazione del Consiglio di Amministrazione, il quale dovrà a sua volta diffondere una comunicazione al mercato e rendere conto delle predette verifiche nella relazione annuale sul governo societario.

Gestione dei rischi:

l'organo amministrativo deve valutare i rischi non solo in un'ottica di breve periodo, ma anche e soprattutto di medio lungo periodo, verificando altresì la sostenibilità dell'attività di impresa. In tale ottica si prevede inoltre: (i) l'obbligo di descrivere in modo trasparente il coordinamento tra i soggetti e gli organismi deputati al sistema dei controlli interni nella relazione del governo societario, nonché (ii) l'obbligo di supportare, con un'adeguata attività istruttoria, le valutazioni e le decisioni del Consiglio di Amministrazione relative alla gestione di rischi derivanti da fatti pregiudizievoli di cui il Consiglio di Amministrazione sia venuto a conoscenza.

Il sistema di governo societario adottato dalla Società si pone quale obiettivo primario la creazione di valore per gli azionisti, nella consapevolezza della rilevanza della trasparenza sulle scelte e sulla formazione delle decisioni aziendali, nonché della necessità di predisporre un efficace sistema di controllo interno.

Ai sensi degli artt. 123-bis del TUF, 89 bis del Regolamento Emittenti Consob e dell'art. IA.2.6. delle Istruzioni al Regolamento di Borsa, è stata redatta la Relazione sulla Corporate Governance che, oltre a fornire una descrizione del sistema di governo societario adottato dal Gruppo, riporta le informazioni sugli assetti proprietari, sull'adesione al Codice di Autodisciplina e l'osservanza dei conseguenti impegni.

La suddetta relazione è consultabile al sito internet [www.gruppo24ore.com](http://www.gruppo24ore.com) sezione *Governance*, e si compone di due sezioni: la prima contenente una descrizione della struttura di Governance, la seconda che riporta l'attuazione delle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina.

Di seguito ne vengono riportati gli aspetti più rilevanti ai fini della Relazione sulla gestione.

### **Assetti proprietari e azioni proprie**

Al 31 dicembre 2016, il capitale sociale de Il Sole 24 ORE S.p.A., interamente sottoscritto e versato, è pari a 35.123.787,40 euro, suddiviso in numero 90.000.000 azioni ordinarie (67,50% capitale sociale) e numero 43.333.213 azioni speciali (32,50% capitale sociale), di cui 3.302.027 azioni proprie, senza indicazione del valore nominale.

Ai sensi dell'art. 93 del d.lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998, il controllo è esercitato in via diretta da Confindustria, che detiene la totalità delle azioni ordinarie de Il Sole 24 ORE S.p.A., rappresentanti il 67,50% del capitale sociale ed aventi diritto di voto.

La totalità delle azioni Il Sole 24 ORE S.p.A., attualmente di proprietà di Confindustria, nonché tutte le ulteriori azioni che, in futuro, dovessero essere acquisite da parte della stessa, sono intestate fiduciariamente al dott. Vincenzo Boccia in qualità di Presidente.

I soci, fatta eccezione per la Società, a titolo di azioni proprie, non possono detenere azioni di categoria speciale in misura superiore a quello rappresentante il cinquantesimo del capitale sociale maggiorato di un'azione. Il limite si applica sia alle partecipazioni di cui sia direttamente titolare il singolo socio, sia (i) alle azioni possedute dal nucleo familiare del socio, comprendente il coniuge non legalmente separato, i figli conviventi e quelli al cui mantenimento provveda il socio; (ii) alle azioni possedute indirettamente per il tramite di società controllate, di fiduciari o di persone interposte; (iii) alle azioni possedute direttamente o indirettamente dal creditore pignoratizio o dall'usufruttuario, quando i diritti sociali siano attribuiti a costoro, ed alle azioni oggetto di riporto.

Il limite si applica anche alle azioni possedute dal gruppo di appartenenza del socio, per esso dovendosi intendere quello formato dai soggetti controllati, controllanti o soggetti a comune controllo e quello formato da soggetti collegati al socio, qualunque sia la loro forma giuridica.

Chi sia titolare di azioni di categoria speciale in misura superiore al limite previsto dallo Statuto è tenuto a darne comunicazione scritta alla Società immediatamente dopo il realizzarsi dell'evento che ha determinato l'eccedenza; le azioni possedute in eccesso devono essere alienate entro un anno dalla comunicazione o, in mancanza di essa, dalla contestazione da parte della società della violazione del divieto.

Per le azioni possedute in eccedenza al limite di possesso previsto dallo Statuto il socio non ha diritto all'iscrizione al Libro Soci e all'esercizio dei diritti sociali. I dividendi maturati sulle azioni eccedenti restano acquisiti alla società, che li iscrive in un'apposita riserva.

Alle azioni di categoria speciale è attribuito un dividendo preferenziale del 5% ragguagliato alla parità contabile implicita dell'azione stessa, non cumulabile da un esercizio all'altro.

Alla data del Consiglio di Amministrazione, sulla base delle risultanze del Libro Soci e tenuto conto delle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 del TUF risultano possedere, direttamente o indirettamente, azioni della Società in misura pari o superiore al 2% del capitale sociale i seguenti soggetti:

**SOGGETTI CHE POSSIEDONO DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE AZIONI DELLA SOCIETÀ IN MISURA PARI O SUPERIORE AL 2% DEL CAPITALE SOCIALE**

Dichiarante	Azionista diretto	Quota % su capitale ordinario	Quota % su capitale votante
<b>Azioni ordinarie</b>			
Confindustria – Confederazione Generale dell'Industria Italiana	Confindustria – Confederazione Generale dell'Industria Italiana	67,500%	67,500%
<b>Azioni di categoria speciale</b>			
Il Sole 24 ORE S.p.A.	Il Sole 24 ORE S.p.A.	2,477%	2,477%
Edizione S.r.l.	Edizione S.r.l.	2,000%	2,000%

Non risultano azionisti che eccedono il limite di possesso di azioni speciali ai sensi dell'art. 8 dello Statuto.

Si segnala che ai sensi del comma 7 dell'articolo 119 bis del Regolamento Emittenti, introdotto dalla delibera Consob n. 18214 del 9 maggio 2012, le società di gestione e i soggetti abilitati che

hanno acquisito, nell'ambito delle attività di gestione di cui all'articolo 116-terdecies, comma 1, rispettivamente, lettere e) ed f) del regolamento Emittenti, partecipazioni gestite, in misura superiore al 2% e inferiore al 5%, non sono tenute agli obblighi di comunicazione previsti dall'articolo 117 del predetto Regolamento

Non sussistono deleghe da parte dell'Assemblea al Consiglio di Amministrazione all'aumento del capitale sociale ai sensi dell'art. 2443 c.c. né all'emissione di strumenti finanziari partecipativi.

Non sussistono autorizzazioni da parte dell'Assemblea all'acquisto di azioni proprie ai sensi dell'art. 2357 e seguenti del c.c..

### **Modello di organizzazione e controllo ai sensi del d.lgs. 231, 8 giugno 2001**

La Società, in relazione all'entrata in vigore del d.lgs. n. 231 del 8 giugno 2001 e successive modifiche e integrazioni che ha introdotto uno specifico regime di responsabilità a carico delle società per alcune tipologie di reati, ha adottato specifiche regole e norme interne rivolte a ridurre il rischio di realizzazione di illeciti nell'interesse e/o a vantaggio della Società.

In particolare, il Consiglio di amministrazione della Società ha approvato il Modello di organizzazione, gestione e controllo ex d.lgs. 231/01 (di seguito Il Modello) rispondente ai requisiti dello stesso Decreto legislativo e redatto in base alle linee guida emanate da Confindustria.

Il Modello vigente, è stato redatto partendo da un'accurata analisi dell'operatività aziendale finalizzata ad individuare le attività potenzialmente a rischio: sulla base degli elementi raccolti e dei rilievi formulati la Società ha elaborato regole di comportamento, principi e strumenti di controllo per la redazione delle procedure interne. Su impulso dell'Organismo di Vigilanza la Società aggiorna periodicamente ed almeno una volta l'anno, nonché in caso di evoluzioni normative ed organizzative interne, l'analisi aziendale finalizzata ad individuare le attività potenzialmente a rischio, al fine di individuare eventuali necessità di aggiornamento del Modello.

Il Modello contiene l'indicazione del campo di applicazione e dei destinatari del Modello stesso e definisce le funzioni ed i poteri dell'Organismo di Vigilanza, nominato, in forma collegiale, dal Consiglio di Amministrazione, prevedendo flussi informativi che devono pervenire allo stesso.

Il Modello al suo interno contiene una parte speciale a sua volta divisa in sezioni, che prevedono specifici principi di controllo volti alla prevenzione di reati (i) in danno della Pubblica Amministrazione, (ii) societari, (iii) corruzione tra privati, (iv) di market abuse, (v) di omicidio e lesioni colpose commessi in violazione delle norme antinfortunistiche e sulla tutela dell'igiene e della salute sul lavoro, (vi) ricettazione, riciclaggio e cd. reimpiego (impiego di denaro, beni o utilità di provenienza illecita) nonché autoriciclaggio, (vii) informatici, (viii) di violazione del diritto d'autore e (ix) ambientali, commessi da amministratori, dirigenti, dipendenti o collaboratori esterni della Società, ovvero di altre fattispecie previste dal d.lgs. 231/01 il cui rischio di realizzazione è stato valutato remoto e solo astrattamente e non concretamente realizzabile.

Infine, il Modello contiene il Codice di comportamento e l'insieme di principi e delle regole etico-comportamentali volte a prevenire la commissione dei reati previsti dal d.lgs. 231/2001. Nel Modello è stato inoltre definito il sistema disciplinare, articolato in funzione delle diverse tipologie di destinatari del Modello e volto a sanzionare il mancato rispetto di quanto previsto dal Modello stesso.

Al fine di garantire la maggiore effettività nell'applicazione delle regole adottate, la Società ha promosso la diffusione del Modello e prevedendo apposite iniziative di comunicazione e formazione sul contenuto dello stesso.

Il Modello è consultabile sul sito internet della Società all'indirizzo [www.gruppo24ore.com](http://www.gruppo24ore.com) nella sezione *Governance*.

### **Raccordo tra risultato economico e patrimonio netto consolidato e della Capogruppo**

I prospetti di raccordo tra l'utile e il patrimonio netto consolidato e della Capogruppo sono riportati nel bilancio consolidato al paragrafo 11 - nota 18 relativo alle Note illustrative ai prospetti di bilancio.

### **Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio**

Il 24 gennaio 2017 - Il consiglio di amministrazione del Sole 24 Ore Spa ha nominato all'unanimità l'Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. 231/2001 composto da Gherardo Colombo, con funzioni di presidente, Arrigo Berenghi e Federico Maurizio D'Andrea.

In seguito alla nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione da parte dell'Assemblea del 14 novembre 2016 e alla cooptazione del dottor Franco Moschetti quale nuovo Amministratore Delegato, il Consiglio ha reputato opportuno procedere a una revisione del Piano Industriale 2016-2020.

Nel mese di febbraio sono stati rinnovati gli accordi di riorganizzazione del Quotidiano, confermando 28 uscite in prepensionamento e ulteriori 7 uscite ad altro titolo (pensionamento, esodi volontari, ecc.). Il piano uscite dovrà completarsi entro il mese di gennaio 2018 e le prime uscite dall'organico si sono registrate già a febbraio 2017.

Il 20 febbraio 2017 il Consiglio ha approvato il Piano Industriale 2017 – 2020, che risulta caratterizzato da una complessiva stabilità nello sviluppo dei ricavi, dall'adozione di un nuovo Piano Editoriale mirato al rilancio del Quotidiano, dall'accelerazione dello shift al digitale, dalla valorizzazione delle attività a maggiore redditività, dalla riorganizzazione aziendale mirata alla riduzione sostenibile del costo del lavoro e dalla focalizzazione su azioni di riduzione dei costi, azioni tutte volte al conseguimento dell'equilibrio economico e finanziario.

Il Piano Industriale 2017-2020 è stato sottoposto a Independent Business Review (IBR), svolta dal medesimo esperto indipendente che ha effettuato l'analisi sul Piano approvato il 3 novembre 2016, il cui giudizio rileva che il piano presentato risulta caratterizzato da elementi di conservatività dal lato dei ricavi, e principalmente focalizzato su azioni di riduzione costi. Tuttavia deve essere considerato che il settore in cui opera il Gruppo, con riferimento in particolare all'area Publishing & Digital e System, è caratterizzato da uno scenario congiunturale oggettivamente incerto e da elementi di rischio tali da non poter escludere una correzione, anche significativa, rispetto alle previsioni di ricavi e marginalità riflesse nel Piano. Gli esperti ritengono che, qualora tali scenari peggiorativi dovessero verificarsi, il management dovrebbe considerare di realizzare azioni più incisive dal lato dei costi, tali da riassorbire le eventuali riduzioni di ricavi e margini.

Accordo sindacale giornalisti.

Il 7 marzo 2017 l'Avv. Giovanni Maccagnani, ha comunicato le proprie dimissioni dalla carica di componente effettivo del Collegio sindacale. Ai sensi e per gli effetti dell'art. 2401 cod. civ. e dell'art. 34 dello statuto sociale, subentra quale sindaco effettivo della società la Dott.ssa Maria Silvani, che rimarrà in carica fino alla prossima Assemblea, che sarà chiamata a reintegrare il Collegio sindacale.

Dal 13 marzo 2017 il direttore editoriale Roberto Napoletano in aspettativa non retribuita, ai sensi dell'art.23 del CNLG. In pari data il Consiglio di amministrazione ha assegnato ad interim le relative funzioni al dott. Guido Gentili.

In data 22 marzo 2017 Consob ha aperto un'ulteriore verifica ispettiva in ordine ai contatti tra Il Sole 24 ORE S.p.A., Confindustria e i consulenti di entrambe ai fini dello svolgimento dell'impairment test da parte di Confindustria della propria partecipazione in "Il Sole 24 ORE", inserita nel bilancio 2015 e da iscrivere nel bilancio 2016.

Il 4 aprile 2017 i vertici de Il Sole 24 Ore S.p.A. hanno incontrato le rappresentanze sindacali nazionali e territoriali SLC-CGIL, FISTelCISL, UILCOM-UIL e le RSU dei Poligrafici Milano e Carsoli, dei Grafici delle sedi di Milano, Roma, Carsoli, Trento e di 24 ORE Cultura, dei Radiofonici di Radio 24.

Il 5 aprile 2017 i vertici de Il Sole 24 Ore S.p.A. hanno incontrato i comitati di redazione del Quotidiano, di Radiocor Plus e di Radio24.

Negli incontri sono state illustrate le linee guida del piano industriale 2017–2020 anche in riferimento alla riduzione strutturale del costo del lavoro. Alle organizzazioni sindacali e ai comitati di redazione è stato comunicato che il Consiglio di Amministrazione sta concentrando ogni sforzo nella valorizzazione di quelle iniziative finalizzate ad assicurare continuità aziendale, salvaguardando la futura sostenibilità economico-finanziaria del Gruppo. Le azioni di riallineamento della struttura al nuovo modello di business impongono, in coerenza al piano industriale, una riduzione strutturale, nell'ordine del 30% dell'attuale costo dell'organico complessivo, da completare, al più tardi, entro il termine del secondo trimestre del 2019. Tale riduzione è da ritenersi vincolante ed irrevocabile. Per il raggiungimento dell'obiettivo entro detto termine, il Gruppo si rende disponibile a valutare nelle opportune sedi il ricorso ad ogni più adeguato strumento, fra quelli previsti dall'attuale ordinamento, che sia compatibile con il piano già approvato ed idoneo al suo conseguimento.

Il Consiglio di Amministrazione ADS nella riunione del 7 aprile 2017 ha deliberato, per garantire una tempestiva informazione al mercato, di aggiornare i dati 2015 della testata Sole 24 Ore, pubblicando i dati dichiarati dall'editore in data 6/4/2017. In data 13 aprile 2017, la società incaricata (KPMG) ha ultimato la revisione e concluso: la diffusione media del periodo (cartaceo + digitale) è pari a 231 mila copie, di cui 17 mila copie digitali multiple, che vengono escluse dal totale dei dati diffusionali dichiarati ad ADS, pari 214 mila.

In data 12 giugno 2017 si è concluso il procedimento di verifica ispettiva iniziato il 19 ottobre 2016 da parte di Consob.



## **Valutazione degli amministratori in merito al presupposto della continuità aziendale ed evoluzione prevedibile della gestione**

I dati di mercato del 2016 presentano un trend ancora in flessione rispetto al 2015 sia per quanto riguarda la raccolta pubblicitaria sia per le diffusioni dei quotidiani.

Il mercato pubblicitario di riferimento chiude il 2016 con una flessione del 3,5%. Il trend è trainato al ribasso dall'andamento negativo della stampa (-6,1%) con i quotidiani in contrazione dell'8,0% (netto tipologia locale) e i periodici del 4,0% e dalla flessione di internet (-2,3%). Solo la raccolta pubblicitaria della radio è positiva (+2,3%; Fonte: Nielsen – gennaio-dicembre 2016).

Per quanto riguarda le diffusioni, i dati ADS, rielaborati internamente, indicano per il periodo gennaio – dicembre 2016 un calo delle diffusioni della versione cartacea dei principali quotidiani nazionali pari a circa il 12,1% rispetto allo stesso periodo del 2015. La diffusione delle copie cartacee sommate a quelle digitali mostra un calo pari al 10,9%.

La crisi economica protrattasi per un lungo periodo ha determinato una crescente difficoltà della domanda finale nei mercati principali del Gruppo, imprese, famiglie, professionisti.

A fronte del progressivo deterioramento della situazione economica, patrimoniale e finanziaria del gruppo, già nel 2015, la Società aveva adottato un piano industriale, finalizzato all'efficiamento delle *performance* industriali e all'incremento della marginalità. Detto piano, approvato il 13 marzo 2015 dal Consiglio di Amministrazione allora in carica, era risultato tuttavia non sufficiente ed era quindi stato sostituito da un successivo piano industriale 2016-2020 (il “**Secondo Piano**”), approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 3 novembre 2016 e diretto a realizzare maggiori efficienze operative, oltre che la riduzione dei costi.

Successivamente all'approvazione del Secondo Piano, in data 14 novembre 2016, l'Assemblea degli Azionisti ha rinnovato la composizione del Consiglio di Amministrazione, il quale, a fronte della situazione in essere al momento del suo insediamento, ha proceduto a convocare l'Assemblea degli Azionisti per l'adozione delle deliberazioni previste dall'art. 2446 cod. civ..

L'Assemblea, riunitasi il 22 dicembre 2016, ha approvato la proposta del Consiglio di Amministrazione di rinviare a nuovo le perdite al 30 settembre (pari ad Euro 57,4 milioni circa), al fine di assumere gli opportuni provvedimenti di ricapitalizzazione della Società sulla base dei risultati al 31 dicembre 2016, una volta disponibili. Tale decisione è stata adottata anche in considerazione della disponibilità, comunicata dall'azionista di maggioranza della Società, a valutare positivamente la partecipazione alla futura ricapitalizzazione.

Nel contempo, a far data dal suo insediamento, il nuovo Consiglio di Amministrazione, sotto la guida del neo amministratore delegato, ha avviato l'analisi del piano 2016-2020, giungendo a rilevare elementi di rischiosità e incertezze, anche alla luce del sensibile peggioramento registrato nei principali mercati di riferimento della Società nel corso del 2016 (in particolare il mercato editoriale e la raccolta pubblicitaria, solo in minima parte compensati dai risultati raggiunti in altri settori, tra cui l'*Education*) e considerata la correlata contrazione dei ricavi della Società, a fronte di una struttura dei costi ancora eccessivamente penalizzante.

Pertanto, il Consiglio di Amministrazione, avvalendosi del supporto e della consulenza di un primario *advisor* finanziario, ha elaborato un nuovo piano industriale 2017-2020 (il “**Nuovo Piano**”), che è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 20 febbraio 2017 e assoggettato a c.d. *independent business review* (IBR) da parte di Deloitte FA S.r.l.. L'IBR, ancora in versione di bozza, tenuto conto che la manovra finanziaria del nuovo piano non è ancora definita, rileva che il piano presentato risulta caratterizzato da elementi di conservatività dal lato dei ricavi, e

principalmente focalizzato su azioni di riduzione costi. Tuttavia deve essere considerato che il settore in cui opera il Gruppo, con riferimento in particolare all'area Publishing & Digital e System, è caratterizzato da uno scenario congiunturale oggettivamente incerto e da elementi di rischio tali da non poter escludere una correzione, anche significativa, rispetto alle previsioni di ricavi e marginalità riflesse nel Piano. Gli esperti ritengono che, qualora tali scenari peggiorativi dovessero verificarsi, il management dovrebbe considerare di realizzare azioni più incisive dal lato dei costi, tali da riassorbire le eventuali riduzioni di ricavi e margini.

Il Nuovo Piano, le cui linee guida sono disponibili per la consultazione sul sito della Società ([www.gruppo24ore.com](http://www.gruppo24ore.com)), prevede – oltre ad una incisiva razionalizzazione dei costi – da un lato, azioni mirate al rilancio del quotidiano, anche attraverso l'adozione di un nuovo piano editoriale, e dall'altro lato, iniziative e interventi diretti alla valorizzazione delle diverse aree di attività del gruppo.

Contestualmente all'approvazione del Nuovo Piano, il Consiglio di Amministrazione ha esaminato i dati preliminari e non definitivi della Società al 31 dicembre 2016, rilevando la sussistenza di una ragionevole possibilità che, a tale data, la stessa si trovasse nella fattispecie prevista dall'art. 2447 cod. civ. (perdita integrale del capitale sociale per perdite).

Tale situazione è stata successivamente confermata e accertata lo scorso 6 marzo, alla luce dei risultati dell'*impairment test*, che ha condotto ad effettuare svalutazioni su alcune poste per 18,9 milioni e – tenuto conto di ulteriori oneri non ricorrenti netti per Euro 28,7 resisi necessari/- ha portato il patrimonio netto della Società al 31 dicembre 2016 al valore negativo di Euro 11,7 milioni.

Il deficit patrimoniale al 31 dicembre 2016 registrato dalla Società ha confermato altresì, come già evidenziato al 30 giugno 2016, la violazione dei parametri finanziari (c.d. *covenants*) previsti dal contratto di finanziamento a medio termine in essere con alcuni istituti di credito, peraltro in scadenza ad ottobre 2017, ponendola così in una situazione di inadempimento c.d. "tecnico".

L'analisi delle prospettive reddituali e finanziarie della Società ha inoltre evidenziato la persistenza per tutto l'esercizio 2017 di uno squilibrio dei flussi finanziari della Società e la conseguente necessità di realizzare un intervento di rimodulazione dell'indebitamento finanziario de Il Sole 24 Ore, volto ad assicurare l'allineamento tra *cash flow* in ingresso e flussi in uscita, nonché a garantire alla Società la disponibilità delle risorse necessarie al mantenimento e alla prosecuzione della sua operatività (la manovra finanziaria).

Allo stato, pertanto, ferme restando le incisive azioni di natura industriale già declinate nel Nuovo Piano, ove non venisse dato corso – anche nel rispetto di quanto previsto dall'art. 2447 cod. civ. - ad un adeguato intervento di ricapitalizzazione e/o la rimodulazione dell'indebitamento finanziario non fosse per qualsiasi ragione implementata, la Società non sarebbe in grado di proseguire la propria attività come entità in funzionamento e verrebbe meno – in capo alla medesima - il presupposto della continuità aziendale, con conseguente obbligo di ricorrere a misure liquidatorie e/o concorsuali. Si evidenziano pertanto, rilevanti incertezze da cui possono sorgere dubbi significativi sulla sussistenza del presupposto di continuità aziendale.

A fronte di quanto precede, il Consiglio di Amministrazione ha individuato una pluralità di interventi concorrenti, ciascuno dei quali presenta elementi di complessità e – singolarmente considerato – non è sufficiente a raggiungere gli obiettivi di risanamento industriale e finanziario declinati dal Nuovo Piano, ma il cui concorrente esito favorevole è ritenuto idoneo a realizzare detti obiettivi.

In relazione a detti interventi, si sottolinea quanto segue.

Il Nuovo Piano mostra un fabbisogno patrimoniale per Euro 70 milioni (inclusivo di eventuale sovrapprezzo) (l' "**Aumento di Capitale**"), che risulta necessario e sufficiente a ripristinare l'equilibrio finanziario e patrimoniale della Società e su cui l'Assemblea degli Azionisti sarà chiamata ad esprimersi e deliberare nel corso della medesima seduta convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2016. Tali deliberazioni saranno assunte dall'Assemblea sulla base di una situazione patrimoniale aggiornata al 31 marzo 2017, che rifletterà i risultati della Società a tale data di riferimento.

A tale riguardo, l'azionista di maggioranza, con comunicazione in data 29 marzo 2017, **(i)** ha confermato la disponibilità a partecipare all'Aumento di Capitale, fino a un importo complessivo di Euro 30.000.000.

tale disponibilità è basata sui seguenti presupposti: **a)** che la società ottenga, tramite l'ipotizzato aumento di capitale, ovvero anche mediante ulteriori misure di rafforzamento patrimoniale portate a termine contestualmente ad esso, l'intera dotazione patrimoniale e finanziaria necessaria a dare esecuzione al Nuovo Piano; e **(b)** che l'azionista stesso, all'esito dell'aumento di capitale sopra menzionato, mantenga il controllo di diritto della Società.

All'avverarsi di tali presupposti l'azionista di maggioranza si è impegnato - a sottoporre, al proprio organo deliberante, la proposta di adesione alle misure di rafforzamento patrimoniale e finanziario. Inoltre, il Consiglio di Amministrazione ha avviato serrate attività volte a ottenere da una o più istituzioni finanziarie il rilascio di una garanzia su una porzione dell'Aumento di Capitale eventualmente non sottoscritta dagli azionisti esistenti, in modo da assicurare la massima copertura possibile del predetto Aumento di Capitale. Attualmente, seppure tali accordi non siano ancora stati formalizzati, le relative discussioni sono in fase avanzata e non sono emersi elementi ostativi al loro perfezionamento. E' pertanto ragionevolmente probabile che - subordinatamente alla sua approvazione da parte dell'Assemblea degli Azionisti - l'Aumento di Capitale possa avere esecuzione nella misura necessaria ad assicurare la copertura integrale del deficit patrimoniale in essere e la disponibilità delle risorse finanziarie funzionali a realizzare il Nuovo Piano.

Si segnala che, nell'ambito di un più ampio progetto industriale, volto ad incrementare le potenzialità di sviluppo dell'Area "Formazione ed Eventi" della Società (al cui interno è compresa l'attività relativa alla "24 Ore Business School"), nel mese di aprile il Consiglio di Amministrazione ha avviato un processo di asta competitiva volto a individuare un partner per la predetta Area "Formazione ed Eventi".

Tale operazione (che prevede la cessione, ad un soggetto terzo, di una interessenza di minoranza nel ramo d'azienda relativo alle suddette attività, nonché la stipula di accordi qualificati con il partner strategico individuato), si inquadra nell'ambito di un ampio progetto industriale, che - facendo leva sul buon posizionamento di mercato dell'Area "Formazione ed Eventi", intende accelerarne lo sviluppo anche attraverso l'apporto di ulteriori competenze fornite da partner con esperienza nel settore, nazionali o internazionali.

Gli esiti di tale operazione spiegheranno un effetto positivo sul fabbisogno patrimoniale della Società, stimato in complessivi Euro 70 milioni circa. Più precisamente l'ammontare complessivo dell'Aumento di Capitale (che - ove deliberato dall'Assemblea - sarà realizzato dalla Società) terrà conto anche delle plusvalenze attese o realizzate dal completamento del progetto strategico sopra indicato e, pertanto, sarà determinato anche alla luce del beneficio patrimoniale (e finanziario) derivante da tale progetto.

Sotto altro profilo, il Consiglio di Amministrazione, con l'ausilio dei consulenti appositamente nominati (Vitale & Co. S.p.A. e BonelliErede), ha elaborato una Manovra Finanziaria, finalizzata a sanare il mancato rispetto dei parametri finanziari, ad assicurare il mantenimento dell'equilibrio finanziario della Società e a realizzare il ripristino di condizioni di redditività e di creazione di valore per gli azionisti, attraverso la stipula di accordi con gli istituti finanziatori (o con uno o più di essi). Tale Manovra – unitamente al Nuovo Piano - è stata illustrata agli istituti finanziari lo scorso 10 marzo, nel corso di una riunione plenaria e sarà nuovamente sottoposta ai medesimi nel corso del mese di maggio, a seguito delle modifiche necessarie a riflettere nella suddetta Manovra gli impatti del progetto strategico annunciato al mercato lo scorso 21 aprile e relativo alla valorizzazione dell'Area "Formazione ed Eventi", tramite cessione di una interessenza di minoranza ad un operatore del settore (vedasi supra).

Alla data della presente relazione sono in corso interlocuzioni con il ceto bancario volte a discutere e definire compiutamente i termini e le condizioni della Manovra Finanziaria e ad addivenire, nei tempi più brevi possibili, alla stipula degli accordi di rimodulazione dell'attuale indebitamento finanziario.

Nelle more, la Società ha inoltre richiesto in data 23 febbraio 2017 a tutte le banche finanziatrici di prorogare fino al 30 settembre 2017 la durata degli accordi di moratoria sottoscritti nel mese di dicembre 2016 e scaduti in data 28 febbraio 2017, in forza dei quali le banche hanno assunto l'impegno di (i) mantenere l'operatività sulle linee a breve termine accordate alla Società al fine di finanziarne l'attività caratteristica e (ii) non esigere alcun pagamento (per capitale e/o interessi) sul finanziamento in pool a medio termine che verrà a scadere nell'ottobre 2017.

Benché allo stato gli accordi non siano ancora stati stipulati e la proroga non sia stata formalizzata, la Società ha continuato e continua a beneficiare del supporto degli istituti finanziatori, che – da un lato - stanno mantenendo la piena operatività degli affidamenti in essere e, dall'altro lato, non hanno assunto alcuna iniziativa nei confronti de Il Sole 24 Ore per il recupero delle loro ragioni di credito. Alla luce di quanto precede e dello stato di avanzamento delle interlocuzioni con il ceto finanziario, il Consiglio di Amministrazione è ragionevolmente confidente circa la possibilità di pervenire entro le prossime settimane alla stipula degli accordi, seppur subordinati – quanto alla loro efficacia – al completamento dell'Aumento di capitale.

In considerazione di quanto precede, pur consapevole della esistenza di rilevanti fattori di incertezza che possono far sorgere significativi dubbi sulla continuità aziendale e sulla capacità del Gruppo di continuare la propria operatività nel prevedibile futuro, il Consiglio di Amministrazione, nonché considerato lo stato delle trattative ad oggi avviate e la disponibilità fino ad oggi dimostrata dalle banche finanziatrici a mantenere il proprio supporto alle necessità della Società (impregiudicato l'espletamento di tutti i rilevanti processi decisionali all'interno di ciascuno di tali soggetti), dopo aver effettuato le opportune verifiche, ritiene che vi sia la ragionevole aspettativa che la Società possa proseguire nella propria attività e possa concludere con successo la Manovra Finanziaria, che - come detto - assicurerebbe l'equilibrio strutturale e di lungo periodo della Società e realizzerebbe i presupposti per il successo delle azioni di natura industriale previste dal Nuovo Piano.

In particolare il Consiglio di Amministrazione è confidente:

- i) nella possibilità di ottenere dalle banche finanziatrici adeguate linee di credito in sostituzione delle citate linee in scadenza;

- ii) nella realizzazione dell'aumento di capitale che sarà sottoposto alla approvazione della Assemblea degli azionisti;
- iii) nella capacità di dare esecuzione alle azioni previste nel Nuovo Piano 2017 – 20 approvato il 20 febbraio 2017;
- iv) nella possibilità di finalizzare il processo di valorizzazione dell'attività Education, tramite la cessione ad un partner strategico di una interessenza di minoranza nel relativo ramo d'azienda.

Per questi motivi, il Consiglio di Amministrazione ha redatto il bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2016 nel presupposto della continuità aziendale, mantenendo i valori iscritti all'attivo e senza effettuare quelle ulteriori specifiche svalutazioni e accantonamenti che altrimenti sarebbero dovuti in uno scenario di interruzione dell'attività.

Tale determinazione - seppure frutto di un giudizio prognostico formulato sulla scorta di una attenta ponderazione di tutte le informazioni allo stato disponibili - è suscettibile di essere contraddetta dall'evoluzione dei fatti, ove non si verificano gli eventi ad oggi ragionevolmente previsti ovvero emergano fatti o circostanze con loro incompatibili, ad oggi non noti o comunque non valutabili nella loro portata.

Il Consiglio di Amministrazione pertanto, svolgerà un costante monitoraggio sull'evoluzione dei fattori presi in considerazione. Qualora dovessero emergere nuovi elementi tali da far ragionevolmente ritenere probabile che l'operazione non possa giungere a una positiva definizione, il Consiglio di Amministrazione provvederà immediatamente ad apportare le conseguenti modifiche al progetto di bilancio per recepire la mancanza del presupposto della continuità aziendale, dandone prontamente comunicazione al mercato. In tale ipotesi, l'assemblea sarà chiamata ad adottare in sede straordinaria i più opportuni provvedimenti in conformità a quanto previsto dall'art. 2447 del codice civile e – come detto – il progetto di bilancio sarà coerentemente modificato.

### **Evoluzione prevedibile della gestione**

Il trend di mercato prevedibile per l'esercizio si attende in continuità con l'esercizio scorso. Si prevede per l'esercizio 2017 una perdita significativamente inferiore a quella registrata nell'anno precedente, nonostante il previsto accantonamento dei costi relativi all'operazione di riduzione del costo del lavoro, comunicata alle parti sindacali il 4 e 5 aprile scorsi.

### **Aggiornamento in merito alla valutazione degli amministratori sul presupposto della continuità aziendale**

Nei primi quattro mesi del 2017 si evidenzia un rallentamento dei ricavi, e in particolare della raccolta pubblicitaria, compensato da un miglioramento dei costi operativi.

Infatti la Società ed il gruppo alla stessa facente capo hanno registrato un andamento dei ricavi e dei costi il cui effetto, nel complesso considerato, appare a livello di risultato netto - sulla base di analisi di sensitività allo scopo redatte - sostanzialmente in linea con le previsioni per l'anno in corso del Nuovo Piano.

Il Piano è stato sottoposto a *independent business review (IBR)* da parte di Deloitte FA S.r.l... che ha confermato il fabbisogno patrimoniale di 70 milioni.

Pertanto, il Consiglio di Amministrazione, in data 5 giugno, ha approvato la versione definitiva del Nuovo piano, che è sostanzialmente immutata rispetto alla bozza di Piano esaminata dal Consiglio nella seduta del 20 febbraio.

In data 11 maggio 2017, l'Assemblea Generale di Confindustria ha approvato la partecipazione dell'associazione all'Aumento di Capitale, assumendo per l'effetto l'impegno di sottoscrivere azioni di nuova emissione per l'importo complessivo di Euro 30.000.000, ferme le condizioni già illustrate nel paragrafo che precede (i.e. mantenimento in capo a Confindustria della maggioranza di diritto nel capitale sociale complessivo della Società e ottenimento, da parte della Società medesima, dell'intera dotazione patrimoniale e finanziaria indicata nel Nuovo Piano).

In data 7 giugno 2017, le principali banche finanziatrici hanno comunicato alla Società di aver deliberato positivamente, accogliendo la richiesta di formalizzazione dello standstill - già in atto di fatto - formulata dalla Società.

A tale data, la Società è ancora in attesa della deliberazione di un solo istituto di credito, con riferimento ad una esposizione (di firma) pari a circa il 2% degli affidamenti complessivi della Società.

La ricezione di tale ultima deliberazione, attesa in tempi brevi, consentirà di procedere alla sottoscrizione dell'accordo tra la Società e gli istituti finanziatori per la proroga dello standstill fino al 15 novembre 2017.

La proroga è stata sottoscritta alla luce dei contenuti della manovra finanziaria a servizio della realizzazione del Nuovo Piano, presentata agli istituti finanziatori in data 10 maggio e approvata in via definitiva dal Consiglio di Amministrazione in data 5 giugno 2017.

Tale manovra prevede il rimborso integrale, da parte della Società del finanziamento in pool alla sua naturale scadenza (ottobre 2017), mentre non sono previste modifiche ai termini e alle condizioni vigenti alle linee di credito e di factoring attualmente in essere.

Inoltre è richiesta alle banche finanziatrici la concessione di una nuova linea *revolving*, destinata a finanziare eventuali necessità di cassa derivanti dall'ordinaria operatività aziendale.

La Società ha richiesto alle banche finanziatrici di addivenire alla stipula del relativo accordo entro la data dell'Assemblea degli Azionisti, convocata per il 28 giugno 2017. Tenuto conto dello stato di avanzamento del processo, il Consiglio di Amministrazione ritiene ragionevole che entro tale data sia quantomeno completato l'iter deliberativo di tutti gli istituti interessati, in modo da pervenire alla sottoscrizione della documentazione contrattuale nei giorni immediatamente successivi.

Inoltre, in data 6 giugno 2017 la Società ha sottoscritto con Banca IMI un accordo avente ad oggetto la costituzione di un consorzio di garanzia per la sottoscrizione delle azioni eventualmente rimaste non sottoscritte ad esito dell'offerta in borsa dei diritti inoptati, fino ad un importo massimo complessivo (comprensivo di sovrapprezzo) di Euro 20 milioni. Tale impegno è subordinato al verificarsi di alcune condizioni tra cui, inter alia: (i) la sottoscrizione da parte dell'azionista di maggioranza, in conformità a quanto sopra indicato, di azioni di nuova emissione rivenienti dall'Aumento di Capitale per un importo complessivo (comprensivo di sovrapprezzo) di almeno euro 30 milioni; (ii) il ricevimento entro il 16 giugno 2017 di offerte vincolanti per l'acquisto della partecipazione nell'ambito dell'operazione sull'Area "Formazione ed Eventi" (di cui infra), quale condizione risolutiva dello stesso, e (iii) l'esecuzione dell'operazione sull'Area "Formazione ed Eventi", ed è soggetto a ulteriori termini e condizioni usuali per tale tipologia di operazioni. Tale accordo cesserà di avere efficacia con la sottoscrizione del contratto di garanzia o comunque al più tardi il 13 ottobre 2017, la quale avverrà, conformemente alla prassi di mercato, immediatamente prima dell'inizio dell'offerta in opzione nell'ambito dell'Aumento di Capitale. Detto accordo rifletterà integralmente i relativi impegni.

Infine, con riferimento alla annunciata operazione di valorizzazione dell'Area "Formazione ed Eventi", la Società ha concluso la prima fase del processo di asta competitiva, all'esito della quale ha ricevuto quattro offerte non vincolanti per l'acquisto di una partecipazione di minoranza nella società conferitaria del relativo ramo aziendale. La seconda fase, attualmente in corso, terminerà il prossimo 12 giugno 2017, termine per l'invio delle offerte vincolanti da parte dei soggetti partecipanti all'asta (*binding offer*). All'inizio della seconda fase un nuovo soggetto ha comunicato alla Società la propria manifestazione di interesse e sta valutando la presentazione di una offerta non vincolante per accedere alla seconda fase del processo. Alla luce dell'andamento del processo e delle interlocuzioni in corso con i soggetti interessati, il Consiglio di Amministrazione ha la ragionevole aspettativa di ricevere almeno una *binding offer*,

Alla luce di quanto sopra illustrato e tenuto conto della positiva evoluzione degli elementi su cui il Consiglio di Amministrazione ha già fondato nel mese di aprile la propria valutazione circa la sussistenza del presupposto di continuità aziendale, il Consiglio ritiene di confermare detta valutazione.

Restano ferme e impregiudicate le considerazioni già espresse nel precedente paragrafo "*Valutazione degli amministratori in merito al presupposto della continuità aziendale ed evoluzione prevedibile della gestione*", in merito alla natura meramente prognostica di tale valutazione, alla possibilità che intervengano accadimenti o nuovi elementi suscettibili di incidere e modificare detta valutazione e all'impegno del Consiglio medesimo di mantenere un costante controllo e monitoraggio su tutti gli aspetti sopra considerati e, più in generale, sulla complessiva situazione della Società e di intervenire tempestivamente, se del caso, apportando al progetto di bilancio le modifiche eventualmente rese necessarie dal venir meno della continuità aziendale e dandone prontamente comunicazione al mercato.

### **Ulteriore aggiornamento in merito alla valutazione degli amministratori sul presupposto della continuità aziendale**

In data 21 giugno 2017, tutti gli istituti finanziatori della Società hanno sottoscritto con la medesima gli accordi di proroga dello standstill, con cui hanno assunto l'impegno di non esigere il rimborso delle rispettive esposizioni e – con riferimento alle linee a breve termine in essere – mantenerne l'operatività al fine di finanziare l'attività caratteristica della Società medesima.

Tali accordi verranno a scadere il prossimo 15 novembre, data entro la quale il Consiglio di Amministrazione ritiene che – da un lato - la Società avrà completato l'operazione di ricapitalizzazione e rafforzamento patrimoniale in corso, tramite realizzazione dell'Aumento di Capitale e l'esecuzione dell'operazione di valorizzazione dell'Area "Formazione ed Eventi" e – dall'altro lato - saranno stati sottoscritti gli accordi con le banche finanziatrici in merito alla nuova linea revolving destinata a supportare le eventuali necessità finanziarie della Società.

Con riferimento all'operazione sull'Area "Formazione ed Eventi", all'esito della seconda fase del processo di asta competitiva, la Società ha ricevuto tre offerte (di cui due vincolanti), i cui contenuti economici sono tali da consentire la realizzazione di una plusvalenza maggiore rispetto a quella attesa e indicata nella Manovra patrimoniale e finanziaria approvata dal Consiglio di Amministrazione. In data 19 giugno 2017, a seguito della analisi delle tre offerte ricevute, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, anche sulla base della fairness opinion emessa dal prof. Andrea Amaduzzi, di accettare l'offerta presentata da Palamon Capital Partners. L'offerta di Palamon si basa su un Enterprise Value di Euro 80 milioni per l'intera attività, valore che si

posiziona nella parte alta della forchetta di valutazione. La sottoscrizione dei predetti accordi è attesa – al più tardi - tra la seconda e la terza decade del mese di luglio.

Il Consiglio di Amministrazione ritiene che gli accadimenti sopra indicati confortino e confermino le valutazioni formulate dal Consiglio medesimo e riferite nei paragrafi che precedono, in merito alla sussistenza del presupposto della continuità aziendale in capo alla Società.

### ***Proposta di ripianamento della perdita dell'esercizio 2016***

Signori Azionisti,

sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio d'esercizio de Il Sole 24 ORE S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2016 che evidenzia una perdita netta di 89.794.000 euro. Vi proponiamo di coprire integralmente la perdita dell'esercizio nonché le perdite riportate a nuovo mediante la riduzione del capitale sociale e un'operazione di aumento del capitale all'interno di una più ampia manovra di rafforzamento patrimoniale per un importo fino ad Euro 70 milioni.

Milano, 22 giugno 2017

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione  
Dott. Giorgio FOSSA



## BILANCIO CONSOLIDATO DEL GRUPPO 24 ORE AL 31 DICEMBRE 2016

**Prospetti contabili consolidati****Prospetto della situazione patrimoniale finanziaria**

SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA				
migliaia di euro	Note	31.12.2016	31.12.2015 Rideterminato	1.12.2015 Rideterminato
<b>ATTIVITÀ</b>				
<b>Attività non correnti</b>				
Immobili, impianti e macchinari	(1)	24.740	48.655	52.453
Aviamento	(2)	15.982	18.397	18.147
Attività immateriali	(3)	45.701	59.750	59.576
Partecipazioni in società collegate e joint venture	(4)	586	-	20
Attività finanziarie disponibili per la vendita	(5)	733	948	909
Altre attività non correnti	(6)	3.428	28.956	26.977
Attività per imposte anticipate	(7)	34.564	47.439	57.732
<b>Totale</b>		<b>125.735</b>	<b>204.144</b>	<b>215.815</b>
<b>Attività correnti</b>				
Rimanenze	(8)	4.514	5.564	6.779
Crediti commerciali	(9)	92.583	104.995	112.181
Altri crediti	(10)	8.270	9.820	10.830
Altre attività finanziarie correnti	(11)	1.019	-	(0)
Altre attività correnti	(12)	5.086	6.200	5.840
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(13)	29.771	39.198	34.487
<b>Totale</b>		<b>141.242</b>	<b>165.776</b>	<b>170.117</b>
<b>Attività destinate alla vendita</b>				
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>		<b>266.977</b>	<b>369.920</b>	<b>385.932</b>

(\*) Sezione 11 delle Note illustrative (Note ai prospetti di bilancio)

Ai sensi della delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti di operazioni o posizioni con parti correlate su Situazione patrimoniale finanziaria, Conto economico complessivo e Rendiconto finanziario del Gruppo 24 ORE sono riportati al punto 13.4. e dettagliati al punto 13.1.

## SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA (SEGUE)

migliaia di euro	Note	31.12.2016	31.12.2015 Rideterminato	1.12.2015 Rideterminato
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>				
<b>Patrimonio netto</b>	(14)			
<b>Patrimonio netto attribuibile ad azionisti della controllante</b>				
Capitale sociale	(15)	35.124	35.124	35.124
Riserve di capitale	(16)	61.728	82.981	98.814
Riserva legale	(17)	7.025	7.025	7.025
Avanzo di fusione	(18)	11.272	11.272	11.272
Riserva TFR - adeguamento las	(19)	(4.293)	(3.598)	(4.593)
Utili (perdite) portati a nuovo	(20)	(30.649)	(26.859)	(32.780)
Utile (perdita) attribuibile ad azionisti della controllante	(21)	(92.552)	(25.600)	(9.811)
<b>Totale</b>		<b>(12.345)</b>	<b>80.344</b>	<b>105.050</b>
<b>Patrimonio netto attribuibile ad azionisti di minoranza</b>				
Capitale e riserve attribuibili ad azionisti di minoranza	(14)	18	596	273
Utile (perdita) attribuibile ad azionisti di minoranza	(21)	(44)	(86)	491
<b>Totale</b>		<b>(26)</b>	<b>511</b>	<b>764</b>
<b>Totale patrimonio netto</b>		<b>(12.371)</b>	<b>80.855</b>	<b>105.814</b>
<b>Passività non correnti</b>				
Passività finanziarie non correnti	(22)	6.163	6.687	22.697
Benefici ai dipendenti	(23)	23.803	24.846	27.457
Passività per imposte differite	(7)	5.259	5.212	6.678
Fondi rischi e oneri	(24)	13.956	6.495	9.058
<b>Totale</b>		<b>49.181</b>	<b>43.240</b>	<b>65.890</b>
<b>Passività correnti</b>				
Scoperti e fin. bancari-scad. entro anno	(25)	74.053	66.453	17.197
Altre passività finanziarie correnti	(26)	1.299	-	-
Passività per strumenti finanziari detenuti per la negoziazione		-	-	19
Debiti commerciali	(27)	125.792	144.707	157.761
Altre passività correnti	(28)	59	242	77
Altri debiti	(29)	28.964	34.423	39.174
<b>Totale</b>		<b>230.167</b>	<b>245.825</b>	<b>214.228</b>
Passività destinate alla vendita		-	-	-
<b>Totale passività</b>		<b>279.348</b>	<b>289.064</b>	<b>280.118</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>		<b>266.977</b>	<b>369.920</b>	<b>385.932</b>

(\*) Sezione 11 delle Note illustrative (Note ai prospetti di bilancio)

Ai sensi della delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti di operazioni o posizioni con parti correlate su Situazione patrimoniale finanziaria, Conto economico complessivo e Rendiconto finanziario del Gruppo 24 ORE sono riportati al punto 13.4. e dettagliati al punto 13.1.

## Prospetto dell'utile (perdita) dell'esercizio

PROSPETTO DELL'UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO			
migliaia di euro	Note (*)	Esercizio 2016	Esercizio 2015 rideterminato
<b>1) Attività in funzionamento</b>			
<b>Totale ricavi</b>	(30)	<b>284.112</b>	<b>316.199</b>
Altri proventi operativi	(31)	4.497	9.938
Costi del personale	(32)	(107.810)	(102.452)
Variazione delle rimanenze	(8)	(1.050)	(1.215)
Acquisti materie prime e di consumo	(33)	(11.197)	(11.595)
Costi per servizi	(34)	(152.384)	(173.736)
Costi per godimento di beni di terzi	(35)	(22.028)	(22.664)
Oneri diversi di gestione	(36)	(8.795)	(8.000)
Accantonamenti	(24)	(9.542)	(1.542)
Svalutazione crediti	(9)	(3.690)	(4.182)
<b>Margine operativo lordo</b>		<b>(27.885)</b>	<b>750</b>
Ammortamenti attività immateriali	(3)	(12.006)	(8.684)
Ammortamenti attività materiali	(1)	(8.828)	(8.643)
Variazione perimetro consolidamento	(4)	(2.680)	-
Perdita di valore attività materiali e immateriali	(37)	(21.203)	-
Plus/minus val. da cessione attività non correnti	(38)	(2.071)	1.100
<b>Risultato operativo</b>		<b>(74.673)</b>	<b>(15.476)</b>
Proventi finanziari	(39)	276	2.126
Oneri finanziari	(39)	(5.383)	(4.237)
<b>Totale proventi (oneri) finanziari</b>		<b>(5.107)</b>	<b>(2.111)</b>
Altri proventi da attività e passività di investimento	(40)	(219)	(14)
<b>Risultato prima delle imposte</b>		<b>(79.999)</b>	<b>(17.602)</b>
Imposte sul reddito	(41)	(12.596)	(8.084)
<b>Risultato delle attività in funzionamento</b>		<b>(92.596)</b>	<b>(25.685)</b>
<b>2) Attività operative cessate</b>			
<b>Risultato delle attività operative cessate</b>			
Risultato di pertinenza azionisti di minoranza	(21)	(44)	(86)
<b>Risultato netto controllante</b>	(21)	<b>(92.552)</b>	<b>(25.600)</b>
<b>Utile per azione-base in euro</b>		<b>(0,71)</b>	<b>(0,20)</b>
<b>Utile per azione-diluito in euro</b>		<b>(0,71)</b>	<b>(0,20)</b>

(\*) Sezione 11 delle Note illustrative (Note ai prospetti di bilancio).

**Prospetto di conto economico complessivo**

<b>PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO COMPLESSIVO</b>		
migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015 Rideterminato
<b>Risultato netto</b>	<b>(92.596)</b>	<b>(25.685)</b>
<b>Altre componenti del conto economico complessivo</b>		
<b>Altre componenti del conto economico complessivo riclassificabili</b>	-	14
Quota efficace delle variazioni di fair value della copertura di flussi finanziari	-	19
Imposte sulle altre componenti del conto economico complessivo riclassificabili	-	(5)
<b>Altre componenti del conto economico complessivo non riclassificabili</b>	<b>(695)</b>	<b>996</b>
Utili (perdite) attuariali dei piani a benefici definiti	(695)	1.310
Imposte sulle altre componenti del conto economico complessivo non riclassificabili	-	(314)
<b>Altre componenti del conto economico complessivo, al netto degli effetti fiscali</b>	<b>(695)</b>	<b>1.010</b>
<b>Totale conto economico complessivo</b>	<b>(93.291)</b>	<b>(24.676)</b>

(\*) Sezione 11 delle Note illustrative (Note ai prospetti di bilancio)

Ai sensi della delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti di operazioni o posizioni con parti correlate su Situazione patrimoniale finanziaria, Conto economico complessivo e Rendiconto finanziario del Gruppo 24 ORE sono riportati al punto 13.4. e dettagliati al punto 13.1. Le componenti di reddito derivanti da eventi od operazioni il cui accadimento non è ricorrente, ovvero da quelle operazioni o fatti che non si ripetono frequentemente, sono altresì riportate al punto 13.4.

## Prospetto di rendiconto finanziario

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO			
migliaia di euro	Note (*)	Esercizio 2016	Esercizio 2015 rideterminato
<b>Voci di rendiconto</b>			
Risultato prima delle imposte di pertinenza del Gruppo [a]		(79.956)	(17.516)
<b>Rettifiche [b]</b>		<b>59.282</b>	<b>14.416</b>
Risultato di pertinenza di terzi	(21)	(44)	(86)
Ammortamenti	(1,3)	20.834	17.323
Svalutazioni	(37)	21.205	-
(Plusvalenze) minusvalenze	(38)	2.071	(1.100)
Deconsolidamento Newton	(4)	2.680	-
Variazione fondi rischi e oneri	(24)	7.461	(2.564)
Variazione benefici a dipendenti	(23,19)	(1.527)	(1.614)
Variazione imposte anticipate/differite		473	749
Oneri e proventi finanziari		6.135	1.708
Variazione patrimonio netto società collegate e joint venture		(6)	-
<b>Variazioni del capitale circolante netto operativo [c]</b>		<b>(5.296)</b>	<b>(8.589)</b>
Variazione rimanenze	(8)	1.050	1.215
Variazione crediti commerciali	(9)	7.076	7.185
Variazione debiti commerciali	(27)	(15.449)	(13.086)
Pagamenti imposte sul reddito		(403)	(340)
Altre variazioni del capitale circolante netto		2.430	(3.563)
<b>Totale cash flow attività operativa [d=a+b+c]</b>		<b>(25.969)</b>	<b>(11.689)</b>
<b>Cash flow derivante da attività di investimento [e]</b>		<b>(6.151)</b>	<b>(12.815)</b>
Investimenti in attività immateriali e materiali	(1,3)	(6.591)	(13.701)
Acquisizione di partecipazioni in imprese controllate		-	(250)
Corrispettivi da cessione di attività immateriali e materiali		210	1.133
Altre variazioni delle attività di investimento		229	3
<b>Cash flow derivante da attività finanziaria [f]</b>		<b>23.619</b>	<b>(18.067)</b>
Interessi finanziari netti pagati		(5.107)	(3.660)
Variazione di prestiti bancari a medio/lungo		(524)	(16.010)
Variazione dei finanziamenti bancari a breve	(25)	8.525	1.964
Variazioni altri debiti e crediti finanziari		(3.698)	(19)
Dividendi corrisposti		-	(114)
Variazione del capitale e riserve		558	(14)
Variazione patrimonio netto delle minoranze		(493)	(168)
Altre variazioni delle attività e passività finanziarie		24.358	(46)
<b>Risorse finanziarie assorbite nell'esercizio [g=d+e+f]</b>		<b>(8.502)</b>	<b>(42.571)</b>
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio</b>		<b>(17.742)</b>	<b>24.829</b>
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti dell'esercizio</b>		<b>(26.244)</b>	<b>(17.742)</b>
<b>Incremento (decremento) dell'esercizio</b>		<b>(8.502)</b>	<b>(42.571)</b>

(\*) Sezione 11 delle Note illustrative (Note ai prospetti di bilancio)

Ai sensi della delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti di operazioni o posizioni con parti correlate su Situazione patrimoniale finanziaria, Conto economico complessivo e Rendiconto finanziario del Gruppo 24 ORE sono riportati al punto 13.4. e dettagliati al punto 13.1.

## Prospetto delle variazioni del Patrimonio netto

GRUPPO 24 ORE - PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO												
migliaia di euro	Capitale sociale	Riserve di capitale (sovrapprezzo azioni)	Riserva legale	Avanzo di fusione	Riserva TFR - adeguamento las	Altre riserve	Utili (perdite) portati a nuovo	Utile (perdita) del periodo	Patrimonio Netto azionisti controllante	Patrimonio Netto azionisti di minoranza	Patrimonio Netto Totale	
Note	(15)	(16)	(17)	(18)	(19)		(20)	(21)		(14)		
<b>Saldo al 31 Dicembre 2014</b>	<b>35.124</b>	<b>98.814</b>	<b>7.025</b>	<b>11.272</b>	<b>(4.593)</b>	<b>(14)</b>	<b>(28.012)</b>	<b>(9.811)</b>	<b>109.804</b>	<b>764</b>	<b>110.568</b>	
Effetti restatement							(4.754)		(4.754)		(4.754)	
<b>Saldo al 31 Dicembre 2014 rideterminato</b>	<b>35.124</b>	<b>98.814</b>	<b>7.025</b>	<b>11.272</b>	<b>(4.593)</b>	<b>(14)</b>	<b>(32.766)</b>	<b>(9.811)</b>	<b>105.050</b>	<b>764</b>	<b>105.814</b>	
Proventi/oneri imputati direttamente a Patrimonio Netto					995	14			1.009		1.009	
Risultato netto di periodo								(25.600)	(25.600)		(25.600)	
<b>Totale Proventi/oneri del periodo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>995</b>	<b>14</b>	<b>-</b>	<b>(25.600)</b>	<b>(24.591)</b>	<b>-</b>	<b>(24.591)</b>	
Movimentazione Risultato 2014		(15.833)					6.022	9.811	-	(86)	(86)	
Altre variazioni							(116)		(116)	(167)	(283)	
<b>Saldo al 31 dicembre 2015 rideterminato</b>	<b>35.124</b>	<b>82.981</b>	<b>7.025</b>	<b>11.272</b>	<b>(3.598)</b>	<b>-</b>	<b>(26.859)</b>	<b>(25.600)</b>	<b>80.343</b>	<b>511</b>	<b>80.854</b>	
Proventi/oneri imputati direttamente a Patrimonio Netto					(695)				(695)		(695)	
Risultato netto di periodo								(92.552)	(92.552)	(44)	(92.596)	
<b>Totale Proventi/oneri del periodo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(695)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(92.552)</b>	<b>(93.247)</b>	<b>(44)</b>	<b>(93.291)</b>	
Movimentazione Risultato 2015		(21.253)					(4.347)	25.600	-		-	
Deconsolidamento New ton							558		558	(558)	-	
Altre variazioni									-	65	65	
<b>Saldo al 31 dicembre 2016</b>	<b>35.124</b>	<b>61.728</b>	<b>7.025</b>	<b>11.272</b>	<b>(4.293)</b>	<b>-</b>	<b>(30.649)</b>	<b>(92.552)</b>	<b>(12.345)</b>	<b>(26)</b>	<b>(12.371)</b>	

(\*) Sezione 11 delle Note illustrative (Note ai prospetti di bilancio)

Milano, 22 giugno 2017

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione  
Dott. Giorgio FOSSA

## NOTE ILLUSTRATIVE

### 1. Informazioni generali

Il Gruppo 24 ORE opera in posizione di leadership sul mercato dell'informazione economico-finanziaria indirizzando la propria offerta al pubblico, alle categorie professionali, alle imprese e alle istituzioni finanziarie.

La composizione del Gruppo e dell'area di consolidamento al 31 dicembre 2016, con le variazioni intervenute rispetto al 31 dicembre 2015, è riportata al paragrafo 9, Area di consolidamento.

Le società incluse nell'area di consolidamento del Gruppo al 31 dicembre 2016 sono:

- **Il Sole 24 ORE S.p.A.**, la società Capogruppo, che funge sia da *holding*, detenendo le partecipazioni di controllo nelle società del Gruppo, sia da società operativa, mediante l'esercizio dei *business* caratteristici (informazione generale, finanziaria, professionale, agenzia giornalistica ecc.);
- **Il Sole 24 ORE UK Ltd.**, che cura l'intermediazione per la vendita di spazi pubblicitari nel Regno Unito;
- **Il Sole24 ORE – Trading Network S.p.A.** che svolge attività di agenzia, per la distribuzione di prodotti del Gruppo e di terzi;
- **24 ORE Cultura S.r.l.**, specializzata in prodotti dedicati all'arte e alla fotografia, e nella organizzazione di mostre ed eventi;
- **Ticket 24 ORE S.r.l.**, società operante nel settore del commercio elettronico e del *marketing* on-line, nel settore delle biglietterie e accoglienza per mostre ed eventi. La società è controllata tramite 24 ORE Cultura S.r.l.;
- **Food 24 S.r.l.**, che opera nel settore dell'intrattenimento e ristorazione presso il sito Mudec. La società è controllata tramite 24 ORE Cultura S.r.l.;
- **Next 24 S.r.l.**, che opera nel settore della formazione aziendale e professionale;
- **BacktoWork 24 S.r.l.**, specializzata nella produzione e sviluppo di progetti di comunicazione attraverso la realizzazione e gestione di un portale, che ha l'obiettivo di far incontrare manager e piccole imprese. La società è controllata tramite Next 24 S.r.l.
- **Economics and Management Consultants Inc. (EMC)** operante nel settore dell'informazione politico-economica e finanziaria negli Stati Uniti.
- **Newton Management Innovation S.p.A.**, operante nei servizi per la formazione è consolidata con il metodo del patrimonio netto. La stessa detiene una partecipazione nella Newton Lab s.r.l.

Il Sole 24ORE S.p.A. ha sede legale e amministrativa a Milano in via Monte Rosa 91. Confindustria detiene il controllo della società Capogruppo.

Il capitale sociale della Capogruppo ammonta a 35.124 mila euro, rappresentato da 90.000.000 di azioni ordinarie, 43.333.213 azioni di categoria speciale. Le azioni totali sono così suddivise:

- n. 90.000.000 azioni ordinarie detenute da Confindustria, pari al 67,5% del totale delle azioni;
- n. 40.031.186 azioni di categoria speciale, quotate sul MTA Segmento Standard (Classe 1) di Borsa Italiana S.p.A., pari al 30,0% del totale delle azioni.
- n. 3.302.027 azioni proprie di categoria speciale, pari al 2,5% del totale delle azioni.

Lo Statuto contiene disposizioni in base alle quali l'assetto di controllo della Società non è modificabile. In particolare, ai sensi dell'articolo 8 dello Statuto, i soci non possono detenere azioni di categoria speciale in misura superiore a quello rappresentante il cinquantesimo del capitale sociale maggiorato di un'azione, con eccezione della società che le possieda a titolo di azioni proprie.

Le azioni di categoria speciale de Il Sole 24 ORE S.p.A. sono attualmente quotate sull'MTA nel Segmento Standard (Classe 1) di Borsa Italiana S.p.A..

CODICI IDENTIFICATIVI DEL TITOLO	
Nome	Il Sole 24 ORE S.p.A.
Codice ISIN	IT0004269723
Codice alfanumerico	S24.MI
Codice Reuters	S24.MI
Codice Bloomberg	S24 IM

La relazione finanziaria annuale, comprendente il bilancio consolidato del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, il progetto di bilancio di esercizio, la relazione sulla gestione e l'attestazione prescritta dall'art. 154-*bis*, comma 5 del D.Lgs. 58/1998 (T.U.F.), in conformità a quanto statuito dall'art. 154-*ter*, comma 1 del D.Lgs. 58/1998 (T.U.F.), è stata autorizzata per la pubblicazione dal Consiglio di amministrazione in data 28 aprile 2017.



## **2. Forma, contenuto e principi contabili internazionali**

Il presente bilancio consolidato è stato predisposto sul presupposto del funzionamento e della continuità aziendale e redatto in conformità ai criteri di rilevazione e valutazione stabiliti dai principi contabili internazionali (*International Accounting Standards – Ias* e *International Financial Reporting Standards – Ifrs*), integrati dalle relative interpretazioni (*Standing Interpretations Committee – Sic* e *Ifrs Interpretations Committee – Ifric*), approvati e pubblicati dall'*International Accounting Standards Board – Iasb*, e omologati dal regolamento (Ce) n. 1126/2008 della Commissione europea e successive modifiche e integrazioni.

Il regolamento (Ce) n. 1126/2008 della Commissione europea e successive modifiche e integrazioni adotta i principi contabili internazionali conformemente al regolamento (Ce) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, recepito dal decreto legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005 "Esercizio delle opzioni previste dall'articolo 5 del regolamento (CE) n. 1606/2002 in materia di principi contabili internazionali" (D.Lgs. 38/2005).

I principi contabili internazionali applicati al bilancio al 31 dicembre 2016 e ai dati comparativi posti a confronto relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 sono quelli omologati dalla Commissione europea alla data di riferimento del presente bilancio.

La valuta di presentazione del bilancio consolidato è l'euro e gli importi sono espressi in migliaia di euro, salvo ove espressamente indicato.

### 3. Schemi di bilancio

Il Gruppo ha predisposto il prospetto di *Situazione patrimoniale-finanziaria* classificando distintamente attività correnti e non correnti e passività correnti e non correnti.

Per ciascuna voce di attività e passività che include sia importi con scadenza entro dodici mesi dalla data di riferimento di bilancio, sia oltre dodici mesi, è stato indicato l'importo che si prevede di recuperare o regolare oltre i dodici mesi.

Tutte le voci di ricavo e costo rilevate nell'esercizio, ivi compresi gli oneri finanziari, la quota dell'utile perdita di collegate e *joint venture* contabilizzate con il metodo del patrimonio netto, gli oneri tributari, e un unico importo relativo al totale delle attività operative cessate, sono presentate nel Prospetto dell'utile (perdita) dell'esercizio, che precede immediatamente il Prospetto di conto economico complessivo.

Il Prospetto di conto economico complessivo inizia con l'utile o la perdita dell'esercizio, presenta la sezione relativa alle Altre componenti di conto economico complessivo, il totale delle altre componenti di conto economico complessivo, e il conto economico complessivo, dato dal totale dell'utile (perdita) di esercizio e delle altre componenti di conto economico complessivo.

Nel Prospetto dell'utile (perdita) dell'esercizio è presentata la ripartizione dell'utile (perdita) dell'esercizio attribuibile ai soci dell'entità controllante e dell'utile (perdita) dell'esercizio attribuibile alle interessenze di minoranza.

Nel Prospetto di conto economico complessivo è presentata la ripartizione del conto economico complessivo dell'esercizio attribuibile ai soci dell'entità controllante e del conto economico complessivo dell'esercizio attribuibile alle interessenze di minoranza.

Le componenti che sono rilevate al di fuori dell'utile (perdita) dell'esercizio corrente su specifica disposizione di alcuni *Ias/Ifrs* sono presentate nella sezione delle Altre componenti di Conto economico complessivo del Prospetto di conto economico complessivo.

La sezione relativa alle Altre componenti di conto economico complessivo del Prospetto di conto economico complessivo, predisposta per effetto delle modifiche introdotte dallo *Ias 1 Presentazione del bilancio* a partire da questo esercizio con modalità retroattiva, presenta le voci relative agli importi delle Altre componenti di conto economico complessivo dell'esercizio, classificate per natura (inclusa la quota parte delle altre componenti di conto economico complessivo di pertinenza di società collegate e *joint venture* contabilizzate con il metodo del patrimonio netto) e raggruppate in quelle che, in conformità alle disposizioni di altri *Ias/Ifrs*:

- non saranno successivamente riclassificate nell'utile (perdita) d'esercizio;
- saranno successivamente riclassificate nell'utile (perdita) d'esercizio, quando saranno soddisfatte determinate condizioni.

Le Altre componenti di conto economico complessivo che possono essere riclassificate nell'utile (perdita) di esercizio sono:

- gli utili e le perdite derivanti dalla conversione dei bilanci di una gestione estera;
- la parte efficace degli utili e delle perdite sugli strumenti di copertura in una copertura di flussi finanziari;
- gli utili e le perdite dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita.

Le Altre componenti di conto economico complessivo che non possono essere riclassificate nell'utile (perdita) di esercizio sono gli utili e le perdite attuariali da piani a benefici definiti.

Le voci della sezione delle Altre componenti di Conto economico complessivo del Prospetto di conto economico complessivo sono presentate al lordo degli effetti fiscali correlati, con un unico valore relativo all'ammontare aggregato delle imposte relative a tali voci. L'imposta è ripartita tra le voci che potrebbero essere successivamente riclassificate nell'utile (perdita) d'esercizio e quelle che non saranno successivamente riclassificate nell'utile (perdita) d'esercizio.

La classificazione utilizzata per lo schema del Prospetto dell'utile (perdita) dell'esercizio è quella per natura.

Si precisa che, all'interno di questo bilancio consolidato, se non diversamente specificato, con il termine Conto economico si intende il Prospetto dell'utile (perdita) dell'esercizio.

L'informativa sui flussi finanziari è stata assicurata mediante la predisposizione del Rendiconto finanziario, parte integrante di questo bilancio consolidato.

Il metodo utilizzato per la presentazione dei flussi finanziari è quello indiretto, secondo il quale il risultato d'esercizio è stato rettificato per gli effetti:

- delle variazioni di rimanenze, crediti e debiti generati dall'attività operativa;
- delle operazioni di natura non monetaria;
- di tutti gli altri elementi i cui effetti monetari sono flussi finanziari dell'attività di investimento o finanziaria.

Una riconciliazione tra i valori relativi alle componenti delle disponibilità liquide e dei mezzi equivalenti del Rendiconto finanziario e le voci equivalenti esposte nel prospetto della Situazione patrimoniale-finanziaria è riportata nelle note illustrative.

Il prospetto in cui viene illustrata la posizione finanziaria netta è stato predisposto sulla base di quanto indicato nella raccomandazione del *Cesr (Committee of European Securities Regulators)* del 10 febbraio 2005, *Raccomandazioni per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione europea sui prospetti informativi*. Nel prospetto è evidenziato il dettaglio delle sue principali componenti e l'indicazione delle posizioni di debito e credito verso parti correlate.

Il prospetto delle variazioni del Patrimonio netto evidenzia:

- i proventi e gli oneri imputati direttamente a patrimonio netto e inclusi nel Conto economico complessivo dell'esercizio, con indicazione separata degli importi totali attribuibili ai soci della controllante e di quelli attribuibili alle partecipazioni di minoranza;
- per ciascuna voce di Patrimonio netto, gli eventuali effetti dell'applicazione retroattiva o della rideterminazione retroattiva rilevati in conformità allo *Ias 8 Principi Contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori*;
- per ciascuna voce di Patrimonio netto, una riconciliazione tra il valore contabile all'inizio e quello al termine dell'esercizio, indicando separatamente le modifiche derivanti da:
  - utile o perdita;
  - Altre componenti di Conto economico complessivo e
  - Eventuali operazioni con soci, con separata indicazione dei contributi da parte dei soci, distribuzioni di Patrimonio netto ai soci e variazioni di interessenza partecipativa nelle controllate senza perdita di controllo.

Per ciascuna componente di Patrimonio netto, nel prospetto delle variazioni di Patrimonio netto è stata altresì presentata un'analisi delle Altre componenti di Conto economico complessivo per elemento.

Il Gruppo ha altresì predisposto il raccordo tra il Patrimonio netto consolidato e il risultato d'esercizio del Bilancio consolidato e gli analoghi dati del Bilancio della Capogruppo.

In calce al Prospetto della Situazione patrimoniale-finanziaria, al Prospetto dell'utile (perdita) dell'esercizio, al Prospetto di Conto economico complessivo e al Prospetto di Rendiconto finanziario, viene fatto rimando ad apposito paragrafo dove, in un prospetto sono presentate le sottovoci relative a importi delle posizioni o transazioni con parti correlate, con indicazione degli effetti sulla situazione patrimoniale-finanziaria, sull'utile o perdita dell'esercizio, e sui flussi finanziari del Gruppo.

Le sottovoci relative a eventuali componenti di reddito derivanti da eventi od operazioni il cui verificarsi risulta non ricorrente sono indicate distintamente nelle voci di costo o di ricavo cui si riferiscono, con indicazione degli effetti sulla Situazione patrimoniale-finanziaria, sul Risultato economico e sui flussi finanziari del Gruppo.

In una specifica tabella, parte integrante di questo bilancio consolidato, sono elencate le imprese del Gruppo con l'indicazione della denominazione, della sede, del capitale, delle quote possedute direttamente o indirettamente, dalla controllante e da ciascuna delle controllate, delle modalità di consolidamento, nonché l'elenco delle partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto.

Le Note illustrative sono presentate in modo sistematico. Nel Prospetto della Situazione patrimoniale-finanziaria, nel Prospetto dell'utile (perdita) dell'esercizio, nel Prospetto del Conto economico complessivo, nel Prospetto di Rendiconto finanziario e nel Prospetto delle variazioni del Patrimonio netto vi è il rinvio all'informativa di dettaglio delle Note illustrative ai prospetti di bilancio consolidato.

Per tutti gli importi esposti in questo bilancio consolidato relativi all'esercizio corrente sono fornite informazioni comparative rispetto all'esercizio precedente. Informazioni comparative sono altresì fornite in merito alle note di commento e illustrative, se ciò si rivela rilevante alla comprensione del bilancio consolidato relativo all'esercizio in corso.

A tal fine, sono stati presentati due prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria, due prospetti distinti dell'utile (perdita) d'esercizio, due prospetti di conto economico complessivo, due prospetti di rendiconto finanziario e due prospetti delle variazioni di patrimonio netto, e le relative note illustrative.

La presentazione e la classificazione delle voci di bilancio consolidato sono mantenute da un esercizio all'altro salvo quanto indicato al paragrafo 6, Cambiamenti di principi contabili, errori e cambiamenti di stima.

Nei casi in cui la presentazione o la classificazione di voci nel bilancio consolidato sia stata modificata, gli importi comparativi sono stati coerentemente modificati, con indicazione della natura, dell'importo e dei motivi della riclassificazione.

#### **4. Principi di consolidamento**

Il bilancio consolidato comprende i bilanci de Il Sole 24 ORE S.p.A. e delle sue controllate al 31 dicembre 2016.

Il controllo si ottiene quando il Gruppo è esposto o ha diritto a rendimenti variabili, derivanti dal proprio rapporto con l'entità oggetto di investimento e, nel contempo, ha la capacità di incidere su tali rendimenti esercitando il proprio potere su tale entità.

Specificatamente, secondo quanto indicato nel IFRS 10, il Gruppo controlla una partecipata se, e solo se, il Gruppo ha:

- il potere sull'entità oggetto di investimento (ovvero detiene validi diritti che gli conferiscono la capacità attuale di dirigere le attività rilevanti dell'entità oggetto di investimento);
- l'esposizione o i diritti a rendimenti variabili derivanti dal rapporto con l'entità oggetto di investimento;
- la capacità di esercitare il proprio potere sull'entità oggetto di investimento per incidere sull'ammontare dei suoi rendimenti.

Generalmente, vi è la presunzione che la maggioranza dei diritti di voto comporti il controllo. A supporto di tale presunzione e quando il Gruppo detiene meno della maggioranza dei diritti di voto (o diritti simili), il Gruppo considera tutti i fatti e le circostanze rilevanti per stabilire se controlla l'entità oggetto di investimento, inclusi:

- Accordi contrattuali con altri titolari di diritti di voto;
- Diritti derivanti da accordi contrattuali;
- Diritti di voto e diritti di voto potenziali del Gruppo.

Nella redazione di questo bilancio consolidato, la Capogruppo ha consolidato integralmente il proprio bilancio d'esercizio e i bilanci d'esercizio delle sue controllate, come se si trattasse del bilancio di un'unica entità economica.

Il bilancio d'esercizio della Capogruppo e quelli delle sue controllate, utilizzati per la preparazione del bilancio consolidato, sono stati tutti redatti al 31 dicembre 2016.

I bilanci delle società controllate estere espressi in valute differenti da quella utilizzata come moneta di presentazione sono convertiti in euro utilizzando le seguenti procedure:

- le attività e le passività di ogni Situazione patrimoniale-finanziaria presentata (inclusi i dati comparativi) devono essere convertite al tasso di chiusura alla data della Situazione patrimoniale-finanziaria;
- i ricavi e i costi di ogni Prospetto di Conto economico complessivo e di ogni Prospetto dell'utile (perdita) dell'esercizio presentato (inclusi i dati comparativi) devono essere convertiti ai tassi di cambio alle date delle operazioni;
- tutte le risultanti differenze di cambio devono essere rilevate nella sezione delle Altre componenti di Conto economico complessivo del Prospetto di conto economico complessivo.

Le differenze di cambio alla data di riferimento del bilancio consolidato vengono iscritte in una componente separata di Patrimonio netto denominata Riserva di copertura e di traduzione.

Il Gruppo riconsidera se ha o meno il controllo di una partecipata se i fatti e le circostanze, indicano che ci siano stati dei cambiamenti in uno o più dei tre elementi rilevanti ai fini della definizione di controllo. Il consolidamento di una controllata inizia quando il Gruppo ne ottiene il controllo e

cessa quando il Gruppo perde il controllo stesso. Le attività, le passività, i ricavi ed i costi della controllata acquisita o ceduta nel corso dell'esercizio sono inclusi nel bilancio consolidato dalla data in cui il Gruppo ottiene il controllo fino alla data in cui il Gruppo non esercita più il controllo sulla società.

Il valore contabile delle partecipazioni detenute dalla società Capogruppo e dalle altre società del Gruppo in ciascuna società controllata inclusa nell'area di consolidamento è eliminato contro il relativo Patrimonio netto.

Per una trattazione accurata del criterio di valutazione applicato all'avviamento, si rimanda alla voce Avviamento e Aggregazioni aziendali del paragrafo 5, Criteri di valutazione.

L'utile (perdita) d'esercizio e ciascuna delle altre componenti di conto economico complessivo sono attribuite ai soci della controllante e alle partecipazioni di minoranza, anche se ciò implica che le partecipazioni di minoranza abbiano un saldo negativo. Quando necessario, vengono apportate le opportune rettifiche ai bilanci delle controllate, al fine di garantire la conformità alle politiche contabili del gruppo.

Tutte le attività e passività, il patrimonio netto, i ricavi, i costi e i flussi finanziari infragruppo relativi a operazioni tra entità del gruppo sono eliminati completamente in fase di consolidamento. Sono inoltre eliminati, se presenti, gli utili e le perdite non ancora realizzati derivanti da operazioni fra le società consolidate del Gruppo. I dividendi distribuiti dalle società consolidate sono parimenti eliminati dal Conto economico e sommati agli utili degli esercizi precedenti, se e nella misura in cui sono stati da essi prelevati.

Le variazioni nelle quote di partecipazione in una società controllata che non comportano la perdita di controllo sono contabilizzate a patrimonio netto.

Se il Gruppo perde il controllo di una controllata, deve eliminare le relative attività (incluso l'avviamento), passività, le interessenze delle minoranze e le altre componenti di patrimonio netto, mentre l'eventuale utile o perdita è rilevato a conto economico. La quota di partecipazione eventualmente mantenuta deve essere rilevata al fair value.

## 5. Criteri di valutazione

Il bilancio consolidato del Gruppo 24 ORE è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali e in applicazione delle disposizioni del D.Lgs 38/2005.

In questo paragrafo è riportata una sintesi dei principi contabili internazionali rilevanti applicati, in cui vengono indicati i criteri base di rilevazione e valutazione adottati nella preparazione del bilancio consolidato e gli altri principi contabili internazionali utilizzati che sono significativi per la comprensione del bilancio consolidato.

### Attività non correnti

#### Immobili, impianti e macchinari

Le attività materiali riguardano gli immobili, gli impianti e i macchinari posseduti per essere utilizzati per la produzione, per la fornitura di beni e servizi e per scopi amministrativi, che ci si attende vengano utilizzati per più di un esercizio. Sono rilevati come tali solo quegli elementi che è probabile faranno affluire futuri benefici economici e il cui costo è attendibilmente determinato. I pezzi di ricambio che soddisfano la definizione di immobili impianti e macchinari sono parimenti rilevati come tali.

Le attività materiali sono inizialmente contabilizzate al costo, vale a dire l'ammontare di disponibilità liquide o mezzi equivalenti corrisposti o il *fair value* di altro corrispettivo dato al momento dell'acquisto.

Il costo include il prezzo di acquisto o di costruzione, oneri accessori ed eventuali costi direttamente attribuibili per portare il bene nel luogo e nelle condizioni necessarie al funzionamento.

Dopo la rilevazione iniziale, è stato adottato il metodo del costo, in conformità al quale le attività materiali sono iscritte in bilancio al costo, al netto degli ammortamenti accumulati e delle perdite per riduzione del valore.

Il costo di ciascun elemento delle attività materiali, assunto il suo valore residuo pari a zero, è ammortizzato in base a un criterio sistematico lungo la sua vita utile. L'ammortamento ha inizio quando l'attività è disponibile all'uso.

I terreni hanno vita utile illimitata e quindi non vengono ammortizzati.

Le attività materiali non ancora disponibili all'uso non sono ammortizzate.

L'ammortamento termina alla più recente tra la data in cui l'attività materiale è classificata come posseduta per la vendita (vedi Attività non correnti classificate come possedute per la vendita) e la data in cui l'attività è eliminata contabilmente.

L'ammortamento non cessa nel momento in cui l'attività materiale resta inutilizzata.

Un'attività materiale è eliminata contabilmente alla dismissione o quando nessun beneficio economico futuro è atteso per il suo utilizzo o per la sua dismissione.

Il periodo e il metodo di ammortamento di ciascun elemento delle attività materiali sono rivisti a ogni chiusura di esercizio.

A ogni data di riferimento di bilancio viene verificato se esiste un'indicazione che le attività materiali abbiano subito una riduzione di valore. Se esiste una qualche indicazione di tal genere, viene stimato il valore recuperabile dell'attività materiale.

La verifica della riduzione di valore, altrimenti detta *impairment test*, viene effettuata confrontando il valore contabile dell'attività materiale con il suo valore recuperabile.

Il valore recuperabile è il maggiore tra il *fair value* dell'attività materiale, dedotti i costi di vendita, e il suo valore d'uso.

Il *fair value* è il prezzo che si percepirebbe per la vendita dell'attività in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di misurazione.

Il valore d'uso è calcolato mediante la stima dell'attualizzazione dei flussi finanziari attesi che si prevede derivino dall'attività materiale sottoposta a *impairment test*.

Le perdite per riduzione di valore sono rilevate immediatamente a Conto economico.

Per le perdite per riduzione di valore già rilevate, a ogni data di chiusura dell'esercizio viene verificato se c'è un'indicazione del fatto che tali perdite non abbiano più ragione di sussistere o se debbano essere ridotte. Se sussiste tale indicazione, viene stimato il valore recuperabile dell'attività.

Il ripristino di valore di un'attività materiale, che negli esercizi precedenti abbia subito una perdita per riduzione di valore, viene effettuato solo se vi è un cambiamento nelle valutazioni utilizzate per determinare il valore recuperabile dell'attività. In questo caso il valore contabile viene aumentato fino al valore recuperabile. Tale valore recuperabile non può essere superiore al valore netto contabile che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore negli esercizi precedenti.

I ripristini di valore delle attività materiali sono rilevati a Conto economico.

### **Locazioni finanziarie**

I beni acquisiti in locazione finanziaria sono inizialmente iscritti tra le attività materiali al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il contratto di locazione, sebbene la proprietà del bene locato non sia stata acquisita, e ammortizzati secondo un criterio sistematico lungo la vita utile.

Il valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il contratto di locazione viene altresì inizialmente rilevato come debito tra le Passività.

### **Contributi pubblici**

I contributi pubblici, inclusi i contributi non monetari valutati al *fair value*, non sono rilevati finché non esiste una ragionevole certezza che verranno rispettate le condizioni previste per il loro ottenimento e che saranno effettivamente ricevuti.

I contributi pubblici in conto capitale, ottenuti in relazione ad attività materiali sono rilevati come ricavi differiti (risconti passivi) e iscritti a Conto economico tra gli altri proventi operativi con un criterio sistematico e razionale che li ripartisca in modo appropriato lungo la vita utile del bene.

I contributi pubblici a compensazione di costi o di perdite già sostenute o riscuotibili per dare un supporto finanziario immediato, senza correlati costi futuri, sono rilevati a Conto economico come proventi dell'esercizio in cui diventano esigibili.

I benefici derivanti da un prestito pubblico con un tasso di interesse inferiore a quello di mercato sono stati rilevati come contributi pubblici, in conformità ai principi sopra specificati. Tali benefici sono stati determinati valutando la differenza tra il valore contabile iniziale del prestito, calcolato secondo il metodo del costo ammortizzato, e i corrispettivi ricevuti.



## Aggregazioni aziendali e Avviamento

### Aggregazioni aziendali

Tutte le aggregazioni aziendali, incluse nell'ambito di applicazione dell'*Ifrs 3 Aggregazioni aziendali*, sono contabilizzate applicando il metodo dell'acquisizione.

Per le aggregazioni aziendali con data di acquisizione a partire dal 1 gennaio 2010 l'eccedenza del *fair value* del corrispettivo trasferito, incluso il *fair value* dell'eventuale corrispettivo potenziale e della quota proporzionale di qualsiasi interessenza di minoranza nell'acquisita cui danno diritto gli attuali strumenti partecipativi, rispetto al *fair value* alla data di acquisizione delle attività identificabili acquisite e delle passività identificabili assunte, è iscritta come avviamento.

I costi sostenuti per realizzare l'aggregazione aziendale sono contabilizzati come spese nei periodi in cui sono sostenuti, ad eccezione dei costi relativi all'emissione dei titoli di debito, rilevati come incremento del *fair value* di tali titoli di debito e dei costi relativi all'emissione dei titoli azionari, rilevati come decremento del Patrimonio netto.

L'eventuale corrispettivo potenziale è un'obbligazione per l'acquirente di trasferire attività aggiuntive o interessenze ai precedenti soci della società acquisita come parte dell'accordo di aggregazione aziendale, qualora si verifichino determinati eventi futuri o vengano soddisfatte determinate condizioni. Se il corrispettivo potenziale viene classificato come patrimonio netto, non deve essere ricalcolato e la sua successiva estinzione deve essere contabilizzata nel patrimonio netto. Se, invece, viene classificato come passività, le variazioni successive del *fair value* del corrispettivo potenziale sono rilevate nell'utile o perdita dell'esercizio.

Per le aggregazioni aziendali con data di acquisizione fino al 31 dicembre 2009, l'eccedenza del costo dell'aggregazione aziendale rispetto alla quota interessenza acquisita nel *fair value* netto delle attività, passività e passività potenziali identificabili e rilevabili contabilmente è iscritta come avviamento.

I costi sostenuti per realizzare l'aggregazione aziendale sono inclusi nel costo dell'aggregazione aziendale stessa, ad eccezione dei costi relativi all'emissione dei titoli di debito, rilevati come incremento del *fair value* di tali titoli di debito e dei costi relativi all'emissione dei titoli azionari, rilevati come decremento del Patrimonio netto.

I corrispettivi potenziali derivanti da aggregazioni aziendali con data di acquisizione fino al 31 dicembre 2009 non sono stati rettificati successivamente. Per tali aggregazioni, le eventuali rettifiche previste al costo dell'aggregazione subordinate a eventi futuri sono state incluse nel costo dell'aggregazione alla data di acquisizione solo se le rettifiche erano probabili e se potevano essere determinate attendibilmente.

### Avviamento

L'avviamento rilevato in un'aggregazione aziendale è un'attività che rappresenta i benefici economici futuri derivanti da altre attività acquisite in un'aggregazione aziendale che non sono identificate individualmente e rilevate separatamente.

Al fine della verifica per riduzione di valore, detta anche *impairment test*, l'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale è allocato alle singole unità o gruppi di unità generatrici di flussi finanziari che si prevede beneficino delle sinergie dell'aggregazione.

Le unità generatrici di flussi finanziari cui è allocato l'avviamento rappresentano il livello minimo all'interno della società in cui l'avviamento è monitorato gestionalmente, e non è mai più grande di un settore operativo, così come identificato al paragrafo 12 Informativa di settore, prima dell'aggregazione.

Le unità generatrici di flussi finanziari cui è stato allocato l'avviamento sono verificate annualmente per valutare eventuali riduzioni di valore e, nel caso vi sia un'indicazione di tale riduzione, il loro valore contabile è posto a confronto con il loro valore recuperabile.

Se specifici eventi o modificate circostanze indicano la possibilità che l'avviamento abbia subito un'eventuale riduzione di valore, le verifiche vengono effettuate più frequentemente. Se l'avviamento è inizialmente rilevato nell'esercizio in corso, la verifica per riduzione di valore è effettuata prima della fine dell'esercizio in corso.

Il valore recuperabile è il maggiore tra il *fair value* al netto dei costi vendita ed il valore d'uso, calcolato mediante la stima dell'attualizzazione dei flussi finanziari attesi che si prevede derivino dall'unità generatrice di flussi finanziari sottoposta a verifica per riduzione di valore.

Nel caso in cui il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari sia inferiore al suo valore contabile viene rilevata una perdita per riduzione di valore.

Una perdita per riduzione di valore rilevata per l'avviamento non può essere ripristinata negli esercizi successivi.

Se l'importo relativo al *fair value* netto delle attività identificabili acquisite e delle passività identificabili assunte alla data di acquisizione eccede l'importo del corrispettivo trasferito, così come definito nella voce *Aggregazioni aziendali*, l'utile risultante dall'acquisto a prezzi favorevoli è iscritto nel Prospetto dell'utile (perdita) dell'esercizio alla data di acquisizione. Tale utile è attribuito alla controllante.

Le differenze temporanee emergenti dalla differenza tra il *fair value* netto delle attività, identificabili acquisite e delle passività identificabili assunte alla data di acquisizione e il loro valore riconoscibile fiscalmente danno origine alla rilevazione delle pertinenti attività e/o passività fiscali differite, qualora ne ricorrano i presupposti.

### **Attività immateriali**

Le attività immateriali rilevate sono attività non monetarie prive di consistenza fisica:

- identificabili, cioè separabili o derivanti da diritti contrattuali o altri diritti legali;
- controllate in conseguenza di eventi passati;
- dalle quali sono attesi benefici economici futuri per l'impresa;
- il cui costo può essere misurato attendibilmente.

Il criterio di valutazione iniziale è il costo.

Il costo comprende il prezzo d'acquisto e qualunque costo diretto per predisporre l'attività all'utilizzo.

Per le attività immateriali generate internamente, nel processo di formazione sono distinte le fasi di ricerca e le fasi di sviluppo. Nessuna attività immateriale derivante dalla fase di ricerca è rilevata. Le attività immateriali derivanti dalla fase di sviluppo sono rilevate se soddisfano i criteri previsti per la loro rilevazione, come sopra specificato.

Marchi, testate giornalistiche e diritti dell'editoria generati internamente non sono rilevati tra le attività immateriali.

Il costo delle attività immateriali generate internamente è rappresentato dalla somma delle spese sostenute dalla data in cui per la prima volta l'attività immateriale soddisfa i criteri per la rilevazione contabile.

Il costo di un'attività immateriale generata internamente comprende tutti i costi direttamente attribuibili, necessari per creare, produrre e preparare l'attività in modo che questa operi secondo le intenzioni della direzione aziendale. I costi direttamente imputabili attribuiti alle attività immateriali generate internamente sono essenzialmente i costi per materiali e servizi utilizzati o consumati nel generare l'attività immateriale e i costi del personale derivanti dalla generazione delle attività immateriali.

Dopo la rilevazione iniziale, viene adottato il metodo del costo.

Le attività immateriali a vita utile definita sono iscritte in bilancio al costo al netto degli ammontari complessivi degli ammortamenti e delle perdite per riduzione di valore.

Il costo delle attività immateriali con una vita utile definita, assunto il loro valore residuo pari a zero, è ammortizzato in base a un criterio sistematico lungo la loro vita utile. L'ammortamento ha inizio quando l'attività è disponibile all'uso.

Le attività immateriali a vita utile definita non ancora disponibili all'uso non sono ammortizzate.

Il periodo e il metodo di ammortamento delle attività immateriali con una vita utile definita sono rivisti a ogni chiusura di esercizio.

L'ammortamento termina alla più recente tra la data in cui l'attività immateriale è classificata come posseduta per la vendita (vedi Attività non correnti classificate come possedute per la vendita) e la data in cui l'attività è eliminata contabilmente.

Un'attività immateriale è eliminata contabilmente alla dismissione o quando nessun beneficio economico futuro è atteso per il suo utilizzo o per la sua dismissione.

Le attività immateriali a vita utile indefinita non sono ammortizzate.

Un'attività immateriale ha vita utile indefinita quando, sulla base di alcuni fattori determinanti, non vi è un limite prevedibile all'esercizio fino al quale si ipotizza che l'attività generi flussi finanziari netti in entrata.

Tra i fattori rilevanti che hanno svolto un ruolo significativo nella determinazione della vita utile indefinita sono stati presi in considerazione:

- l'utilizzo atteso dell'attività;
- i cicli di vita produttivi tipici dell'attività, facendo anche riferimento alle informazioni di dominio pubblico sulla stima delle vite utili di tipologie di attività utilizzate in modo simile;
- l'obsolescenza tecnica, tecnologica e di qualsiasi altro tipo;
- la stabilità del settore economico in cui l'attività opera e i cambiamenti di domanda dei prodotti o servizi originati dall'attività;
- le azioni presumibilmente effettuate dai concorrenti;
- il livello dei costi di manutenzione necessari al fine di ottenere i benefici economici futuri attesi dell'attività;
- il periodo di controllo sull'attività e i limiti legali al suo utilizzo;
- la dipendenza della vita utile dell'attività dalla vita utile di altre attività.

La vita utile delle attività immateriali non ammortizzate è rivista a ogni chiusura di esercizio per accertare se i fattori determinanti di cui sopra continuano a supportare una determinazione di vita utile indefinita.

A ogni data di riferimento di bilancio viene verificato se esiste un'indicazione che le attività immateriali abbiano subito una riduzione di valore.

Per le attività immateriali a vita utile indefinita e per quelle non ancora disponibili all'uso, indipendentemente dal fatto che vi siano eventuali indicazioni di riduzione di valore, vi è una verifica annuale.

La verifica della riduzione di valore, altrimenti detta *impairment test*, viene effettuata confrontando il valore contabile dell'attività immateriale con il suo valore recuperabile.

Il valore recuperabile è determinato facendo riferimento al maggiore tra il *fair value* al netto dei costi di vendita e il valore d'uso, calcolato mediante la stima dell'attualizzazione dei flussi finanziari attesi che si prevede derivino dall'attività immateriale sottoposta a *impairment test*.

Se non è possibile stimare il valore recuperabile della singola attività, viene determinato il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari alla quale l'attività appartiene. Tale valore recuperabile è poi messo a confronto con il valore contabile della stessa.

Nel caso in cui il valore recuperabile della singola attività immateriale o dell'unità generatrice di flussi finanziari sia inferiore al suo valore contabile viene rilevata una perdita per riduzione di valore.

Le perdite per riduzione di valore sono rilevate immediatamente a Conto economico.

Per le perdite per riduzione di valore già rilevate, a ogni data di chiusura dell'esercizio, viene verificato se c'è un'indicazione del fatto che tali perdite non abbiano più ragione di sussistere o se debbano essere ridotte. Se sussiste tale indicazione, viene stimato il valore recuperabile dell'attività.

Il ripristino di valore di un'attività immateriale, che negli esercizi precedenti abbia subito una perdita per riduzione di valore, viene effettuato solo se vi è un cambiamento nelle valutazioni utilizzate per determinare il valore recuperabile dell'attività. In questo caso il valore contabile viene aumentato fino al valore recuperabile. Tale valore recuperabile non può essere superiore al valore contabile che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore negli esercizi precedenti.

I ripristini di valore delle attività immateriali sono rilevati a Conto economico.

### **Partecipazioni in società collegate e joint venture**

Le società collegate sono quelle su cui viene esercitata un'influenza notevole, pur senza detenerne il controllo.

Una joint venture è rappresentata da un accordo a controllo congiunto nel quale le parti che detengono il controllo congiunto vantano diritti sulle attività nette dell'accordo. Per controllo congiunto si intende la condivisione, su base contrattuale, del controllo di un accordo, per cui le decisioni sulle attività rilevanti richiedono il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo.

Le partecipazioni in società collegate e le joint venture sono contabilizzate utilizzando il metodo del patrimonio netto, con esclusione di quelle classificate come possedute per la vendita, per le quali si rimanda alle Attività non correnti classificate come possedute per la vendita.

Con il metodo del patrimonio netto, la partecipazione è inizialmente rilevata al costo. Successivamente, il valore contabile è aumentato o diminuito per rilevare la quota di pertinenza della partecipante negli utili o nelle perdite della partecipata realizzati dopo la data di acquisizione. La quota dei risultati d'esercizio della partecipata di pertinenza della partecipante è rilevata nel Conto economico di quest'ultima.

I dividendi ricevuti dalla partecipata riducono il valore contabile della partecipazione.

La quota di pertinenza della partecipante negli utili e nelle perdite della società collegata, derivante da operazioni fra le due società, è eliminata.

Nel caso in cui la quota delle perdite ecceda il valore contabile della partecipazione, la partecipante rileva le ulteriori perdite in un accantonamento come passività solo nella misura in cui abbia contratto obbligazioni legali o implicite per conto della società collegata o della joint venture.

Successivamente all'applicazione del metodo del patrimonio netto, a ogni data di riferimento di bilancio viene determinato se vi è una qualche obiettiva evidenza che ciascuna partecipazione collegata abbia subito una perdita per riduzione di valore.

Qualora vi sia l'indicazione di una possibile riduzione di valore, l'intero valore della partecipazione è sottoposto alla verifica della riduzione di valore o *impairment test*, tramite il confronto tra il suo valore recuperabile e il suo valore contabile. Il valore recuperabile, vale a dire il più elevato tra il valore d'uso e il *fair value* al netto dei costi di vendita, è determinato per ciascuna partecipazione in società collegata.

Il *fair value* è il prezzo che si percepirebbe per la vendita della partecipazione in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di misurazione.

Il valore d'uso è calcolato mediante la stima della quota di pertinenza della partecipante dell'attualizzazione dei flussi finanziari attesi generati dalla società collegata o dalla joint venture, inclusi i flussi finanziari derivanti dalle attività operative della stessa e il corrispettivo derivante dalla dismissione finale dell'investimento.

Nel caso in cui il valore recuperabile della società collegata o della joint venture sia inferiore al suo valore contabile viene rilevata una perdita per riduzione di valore.

Le perdite per riduzione di valore sono rilevate immediatamente a Conto economico.

Per le perdite per riduzione di valore già rilevate, a ogni data di chiusura dell'esercizio viene verificato se c'è un'indicazione del fatto che tali perdite non abbiano più ragione di sussistere o se debbano essere ridotte. Se sussiste tale indicazione, viene stimato il valore recuperabile della partecipazione.

Il ripristino di valore di una partecipazione in società collegata o joint venture, che negli esercizi precedenti abbia subito una perdita per riduzione di valore, viene effettuato solo se vi è un cambiamento nelle valutazioni utilizzate per determinare il valore recuperabile della partecipazione. In questo caso il valore contabile viene aumentato fino al valore recuperabile. Tale valore recuperabile non può essere superiore al valore contabile che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore negli esercizi precedenti.

I ripristini di valore delle partecipazioni in società collegate sono rilevati a Conto economico.

### **Attività finanziarie disponibili per la vendita**

In questa categoria sono classificate le partecipazioni in altre imprese, sulle quali non viene esercitato né il controllo né un'influenza notevole.

La valutazione iniziale di tali partecipazioni è effettuata al *fair value* alla data di negoziazione (identificabile con il costo di acquisizione) al netto dei costi di transazione che sono direttamente attribuibili all'acquisizione.

Dopo la rilevazione iniziale:

- le partecipazioni, costituite da strumenti rappresentativi di capitale che non hanno un prezzo di mercato quotato in un mercato attivo e il cui *fair value* non può essere misurato attendibilmente, sono valutate al costo;
- le partecipazioni, costituite da strumenti rappresentativi di capitale che hanno un prezzo di mercato quotato in un mercato attivo o il cui *fair value* può essere valutato attendibilmente, sono valutate al *fair value*, vale a dire al prezzo che si percepirebbe per la vendita della partecipazione in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di misurazione. Gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni di *fair value* sono rilevati tra le voci della sezione delle altre componenti del Conto economico complessivo del Prospetto di conto economico complessivo, a eccezione delle perdite per riduzione di valore e degli utili e delle perdite su cambi.

A ogni data di riferimento di bilancio viene determinato se vi è una qualche obiettiva evidenza che ciascuna delle partecipazioni abbia subito una perdita per riduzione di valore.

Qualora sussistano evidenze obiettive che sia stata sostenuta una perdita per riduzione di valore:

- per le partecipazioni valutate al costo, l'importo di tale perdita viene misurato come la differenza tra il valore contabile della partecipazione e il valore attuale dei futuri flussi finanziari attesi e attualizzati al tasso di rendimento corrente di mercato per un'attività finanziaria simile. La perdita per riduzione di valore viene rilevata immediatamente a Conto economico e non è mai ripristinata;
- per le partecipazioni valutate al *fair value*, l'importo di tale perdita viene misurato come la differenza tra il costo di acquisizione e il *fair value* corrente. La perdita per riduzione di valore deve essere rilevata a Conto economico così come altre eventuali perdite che, rilevate inizialmente a Patrimonio netto, devono essere stornate e cumulativamente rilevate a Conto economico. La perdita per riduzione di valore non è mai ripristinata con effetto a Conto economico.

I dividendi derivanti dalle partecipazioni in altre imprese sono rilevati nella voce *Altri proventi (oneri) da attività e passività di investimento* quando si stabilisce il diritto degli azionisti a ricevere il pagamento.

### **Altre attività finanziarie non correnti**

Sono compresi in questa categoria tutti i crediti aventi scadenza a medio/lungo termine e gli strumenti finanziari detenuti fino a scadenza.

La valutazione iniziale delle attività finanziarie non correnti è effettuata al *fair value* alla data di negoziazione (identificabile con il costo di acquisizione) al netto dei costi di transazione che sono direttamente attribuibili all'acquisizione.

Dopo la rilevazione iniziale, sia i crediti a medio/lungo termine sia gli strumenti finanziari detenuti fino a scadenza sono valutati al costo ammortizzato, utilizzando il criterio dell'interesse effettivo.

Il tasso di interesse effettivo è il tasso che attualizza esattamente i flussi finanziari futuri, stimati lungo la vita attesa dello strumento finanziario, al suo valore contabile netto.

A ogni data di riferimento di bilancio viene determinato se vi è una qualche obiettiva evidenza che ciascuna delle attività finanziarie non correnti abbia subito una perdita per riduzione di valore.

Qualora sussistano evidenze obiettive che è stata sostenuta una perdita per riduzione di valore, l'importo di tale perdita viene misurato come la differenza tra il valore contabile del credito a medio/lungo termine o dell'investimento detenuto fino a scadenza e il valore attuale dei futuri flussi finanziari stimati scontato al tasso di interesse effettivo originale dell'attività finanziaria.

L'importo della perdita è rilevato immediatamente a Conto economico.

Se in un esercizio successivo, l'ammontare della perdita per riduzione di valore diminuisce e tale diminuzione è collegata a un evento successivo alla rilevazione della perdita di valore, tale perdita viene stornata e il relativo ripristino di valore è rilevato a Conto economico.

### **Altre attività non correnti**

In questa categoria vengono classificati:

- i depositi cauzionali;
- i crediti tributari in attesa di rimborso.

La valutazione iniziale dei crediti tributari in attesa di rimborso e dei depositi cauzionali è effettuata al *fair value* alla data di negoziazione, al netto dei costi di transazione direttamente attribuibili.

Dopo la rilevazione iniziale, sia i crediti tributari in attesa di rimborso sia i depositi cauzionali sono valutati al costo ammortizzato, utilizzando il criterio dell'interesse effettivo, calcolato secondo quanto indicato nella voce *Altre attività finanziarie non correnti*.

A ogni data di riferimento di bilancio viene determinato se vi è una qualche obiettiva evidenza che ciascuna delle altre attività non correnti abbia subito una perdita per riduzione di valore.

Qualora sussistano evidenze obiettive che è stata sostenuta una perdita per riduzione di valore, ne viene determinato l'importo.

L'importo della perdita per riduzione di valore viene misurato come la differenza tra il valore contabile e il valore attuale dei futuri flussi finanziari stimati scontato al tasso di interesse effettivo originale dell'attività non corrente considerata.

L'importo della perdita è rilevato a Conto economico.

Se in un esercizio successivo, l'ammontare della perdita per riduzione di valore diminuisce e tale diminuzione è collegata a un evento successivo alla rilevazione della perdita di valore, tale perdita viene stornata e il relativo ripristino di valore è rilevato a Conto economico.

### **Attività per imposte anticipate**

Le attività per imposte anticipate, o attività fiscali differite, sono quote delle imposte sul reddito recuperabili negli esercizi futuri relative a:

- differenze temporanee deducibili;
- riporto a nuovo di perdite fiscali non utilizzate;
- riporto a nuovo di crediti di imposta non utilizzati.

Le differenze temporanee deducibili sono differenze tra il valore contabile di un'attività o di una passività iscritta nella Situazione patrimoniale-finanziaria e il suo valore riconosciuto ai fini fiscali che, nella determinazione del reddito imponibile di esercizi futuri, si tradurranno in importi deducibili quando il valore contabile dell'attività o della passività sarà realizzato o estinto.

Attività per imposte anticipate sono rilevate per tutte le differenze temporanee deducibili, le perdite fiscali e i crediti d'imposta non utilizzati riportati a nuovo, se è probabile che negli esercizi futuri sarà realizzato un reddito imponibile a fronte del quale tali differenze temporanee deducibili potranno essere utilizzate.

Le attività fiscali differite sono valutate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili nell'esercizio nel quale si ipotizza sarà realizzata l'attività fiscale, facendo riferimento ai provvedimenti in vigore alla data di riferimento di bilancio.

Le attività fiscali differite non sono attualizzate.

La rilevazione delle imposte per attività fiscali differite è effettuata a Conto economico, a meno che l'imposta derivi da un'operazione o un fatto rilevato nella sezione delle Altre componenti di Conto economico complessivo del Prospetto di conto economico complessivo o direttamente nel Patrimonio netto, o da un'aggregazione aziendale.

Le imposte per attività fiscali differite relative a partite rilevate nella sezione delle Altre componenti di Conto economico complessivo del Prospetto di conto economico complessivo sono anch'esse rilevate nella sezione delle Altre componenti di Conto economico complessivo del Prospetto di conto economico complessivo. Le imposte per attività fiscali differite relative a partite accreditate o addebitate direttamente a Patrimonio netto sono anch'esse accreditate o addebitate direttamente a Patrimonio netto.

## **Attività correnti**

### **Rimanenze**

Comprendono i beni destinati alla vendita, quali le merci acquistate per la rivendita e i prodotti dell'impresa, e i beni che concorrono alla loro produzione nella gestione ordinaria dell'azienda, quali i semilavorati o i prodotti in corso di lavorazione, le materie prime e le materie sussidiarie o di consumo.

Le rimanenze sono valutate al minore tra il costo e il valore netto di realizzo.

Il costo delle rimanenze comprende tutti i costi di acquisto, i costi di trasformazione e gli altri costi sostenuti per portare le rimanenze nel luogo e nelle condizioni attuali.

Per la determinazione del costo di acquisto si tiene conto del prezzo effettivamente sostenuto, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione tra cui le spese di trasporto e gli oneri doganali, al netto di eventuali sconti commerciali.

Per i prodotti già ottenuti o in corso di ottenimento dal processo di lavorazione, il costo adottato è il costo di fabbricazione. Per la determinazione del costo di fabbricazione si tiene conto del costo di acquisto, come precedentemente indicato, più le spese di produzione o di trasformazione, vale a dire i costi diretti e indiretti, per la quota ragionevolmente imputabile al prodotto relativa al periodo di fabbricazione.

La valutazione delle materie prime e delle materie sussidiarie o di consumo è effettuata con il metodo del costo medio ponderato per periodo che tiene conto del valore delle rimanenze iniziali.

Nel caso in cui non sia più possibile valutare a costo, determinato con i criteri predetti, a causa di prezzi di vendita diminuiti, di beni deteriorati, obsolescenti o a lento rigiro, si provvede ad adottare il valore netto di realizzo desunto dall'andamento del mercato per le merci, i prodotti finiti, i semilavorati di produzione e i prodotti in corso di lavorazione, e il costo di sostituzione per le materie prime, di consumo e sussidiarie e per i semilavorati d'acquisto.

Il valore netto di realizzo rappresenta il prezzo di vendita nel corso della normale gestione, al netto dei costi di completamento e delle spese dirette di vendita che possono ragionevolmente prevedersi.

Il costo di sostituzione rappresenta il costo con il quale, in normali condizioni di gestione, una determinata voce in magazzino può essere riacquistata o riprodotta.

L'adeguamento al costo di sostituzione per le materie prime è effettuato in modo diretto, mentre l'adeguamento al valore netto di realizzo per i prodotti finiti è effettuato mediante lo stanziamento di un apposito fondo svalutazione rimanenze, portato a diminuzione diretta del valore nominale iscritto nell'Attivo.



## Crediti commerciali

Nella categoria dei crediti commerciali confluiscono i crediti verso clienti e gli anticipi a fornitori.

La valutazione iniziale dei crediti commerciali è effettuata al *fair value* alla data di negoziazione, ossia al valore del corrispettivo spettante, al netto dei costi di transazione direttamente attribuibili.

Dopo la rilevazione iniziale, i crediti commerciali sono esposti al presumibile valore di realizzo. L'adeguamento del valore iniziale al valore presunto di realizzo è ottenuto mediante apposito fondo svalutazione, portato a diretta riduzione dei crediti commerciali.

L'adeguamento al valore presunto di realizzo è ottenuto rettificando il valore nominale dei crediti, tenendo conto delle perdite per inesigibilità, dei resi e rettifiche di fatturazione, degli sconti e abbuoni non maturati e delle altre cause di minor realizzo. Fra le rettifiche di fatturazione sono inclusi anche gli stanziamenti stimati per libri e copie quotidiano la cui resa avverrà negli esercizi futuri.

Qualora i crediti siano ceduti in maniera definitiva (*pro soluto*), essi sono rimossi dal bilancio e l'utile (o la perdita) è riconosciuto per la differenza tra il valore ricevuto e il valore cui erano iscritti in bilancio.

Gli anticipi a fornitori si riferiscono a pagamenti anticipati per beni materiali ai quali non si ha ancora il diritto di accedere e per servizi non ancora ricevuti. Il diritto di accedere ai beni materiali sorge quando se ne diventa proprietari o quando il fornitore li rende disponibili secondo i termini pattuiti. I servizi si considerano ricevuti quando sono stati eseguiti dal fornitore in conformità a un contratto di prestazione.

## Altri crediti

Gli altri crediti comprendono le seguenti tipologie:

- i crediti d'imposta Iva italiana e Ue per cui è stata effettuata richiesta di rimborso, nonché i crediti d'imposta per l'editoria e l'acconto d'imposta sul Trattamento di fine rapporto;
- gli acconti e gli anticipi al personale;
- i crediti verso altri, sorti in relazione ad altre operazioni che non danno luogo a ricavi. In questo raggruppamento sono compresi anche gli acconti a fornitori per acquisto di attività materiali e immateriali.

La valutazione degli altri crediti è effettuata al *fair value* alla data di negoziazione, ossia al valore del corrispettivo spettante, al netto dei costi di transazione direttamente attribuibili.

In questa categoria vengono anche esposte le attività per imposte correnti se l'importo già pagato per l'esercizio in corso e per quelli precedenti eccede l'importo dovuto.

## Altre attività correnti

Nelle altre attività correnti sono classificati i ratei e i risconti attivi.

I ratei e risconti attivi ineriscono a quote di proventi o di costi comuni a due o più esercizi. Misurano proventi e oneri la cui competenza è anticipata o posticipata rispetto alla manifestazione monetaria dell'evento che dà origine alla rilevazione contabile. Presupposto per la loro iscrizione è che l'entità di tali quote di costi o proventi comuni a più esercizi vari in ragione del tempo.

## Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Comprendono i depositi bancari e postali, e il denaro e i valori in cassa.

I depositi bancari e postali, il denaro e i valori in cassa in moneta di conto nazionale sono valutati al loro valore nominale.

I conti accesi alle disponibilità liquide comprendono tutti i movimenti di numerario avvenuti entro la data di bilancio. Gli interessi e gli oneri accessori maturati ed esigibili alla data di bilancio sono inclusi anche se ricevuti successivamente a tale data.

Non sono considerate le rimesse di numerario ricevute in data posteriore a quella di chiusura dell'esercizio, anche se il loro giorno di valuta è anteriore a quella data.

Non sono considerate le rimesse di numerario uscite o disposte in data posteriore a quella di bilancio.

### **Attività non correnti classificate come possedute per la vendita e attività operative cessate**

Tutte le attività non correnti e i gruppi in dismissione classificati come posseduti per la vendita sono classificati separatamente dalle altre attività della Situazione patrimoniale-finanziaria. Le passività di un gruppo in dismissione classificato come posseduto per la vendita sono presentate separatamente dalle altre passività della Situazione patrimoniale finanziaria.

Il valore contabile delle attività non correnti e dei gruppi in dismissione classificati come posseduti per la vendita sarà recuperato principalmente con un'operazione di vendita anziché attraverso l'uso continuativo.

Si considera che il valore contabile venga recuperato principalmente attraverso un'operazione di vendita quando la Direzione si è impegnata in un programma per la dismissione dell'attività.

Le attività non correnti classificate come possedute per la vendita sono valutate al minore tra il valore contabile e il *fair value* al netto dei costi di vendita. Tali attività non sono ammortizzate.

Le attività non correnti classificate come possedute per la vendita che rappresentano un ramo autonomo o area geografica di attività o che costituiscono partecipazioni in società controllate acquisite esclusivamente per essere vendute, sono definite attività operative cessate.

Nel Prospetto dell'utile (perdita) dell'esercizio è presentata una sezione identificata come relativa alle attività operative cessate. Gli utili o le perdite derivanti dalle attività operative cessate e le plusvalenze e le minusvalenze, rilevate a seguito della valutazione al *fair value*, al netto dei costi di vendita, delle attività operative cessate, sono esposte come importo unico e separato in tale sezione del Prospetto dell'utile (perdita) dell'esercizio.

Tutte le plusvalenze e minusvalenze derivanti dalle attività non correnti classificate come possedute per la vendita, diverse dalle attività operative cessate, sono incluse nel risultato delle attività operative in esercizio.

### **Patrimonio netto**

Rappresenta la differenza tra tutte le voci dell'Attivo e quelle del Passivo, determinate secondo i criteri di rilevazione e valutazione applicati.

Il Patrimonio netto è suddiviso tra la quota attribuibile ad azionisti della controllante e quota attribuibile a partecipazioni di minoranza.

Il **Patrimonio netto** comprende le voci di seguito elencate.

Il **Capitale**, vale a dire il valore nominale degli apporti eseguiti dai soci all'atto della costituzione o in occasione di successivi aumenti di capitale e il valore delle riserve destinate a capitale sociale nel corso del tempo, al netto del valore nominale dei crediti verso soci per capitale sottoscritto e non richiamato e per capitale richiamato e non versato.

Le **Riserve di capitale**, che includono:

- i *versamenti in conto capitale*, vale a dire riserve di capitale che accolgono il valore di nuovi conferimenti operati dai soci;
- la *riserva sovrapprezzo azioni*, vale a dire l'eccedenza del prezzo di emissione delle azioni rispetto al loro valore nominale;
- i *costi relativi a operazioni sul capitale*, vale a dire tutti i costi connessi all'acquisizione o all'emissione di nuove azioni, ivi inclusi i costi originati dalle procedure di quotazione sui mercati regolamentati, sostenuti dalla Capogruppo nell'esercizio in corso.

Le Riserve di copertura e di traduzione, che includono:

- la Riserva di traduzione, che accoglie le differenze cambio originate dalla conversione in moneta di presentazione dei bilanci delle società controllate estere, incluse nel bilancio consolidato, che redigono un bilancio in una valuta diversa dall'euro;
- la Riserva di copertura di flussi finanziari, relativa alla parte dell'utile o della perdita sugli strumenti di copertura di flussi finanziari che è determinata essere una copertura efficace.

La Riserva di copertura, costituita a seguito delle variazioni di *fair value* di strumenti finanziari di copertura di flussi finanziari, è indisponibile, a norma dell'articolo 6, commi 1 e 4 del d.lgs.38/2005.

Le **Riserve altre**, che includono:

- la Riserva legale, vale a dire la riserva obbligatoria ai sensi dell'articolo 2430 del codice civile che stabilisce che deve essere accantonata almeno la ventesima parte degli utili netti annuali fino al raggiungimento del quinto del capitale sociale. Fino a tale limite la Riserva è indisponibile;
- la Riserva avanzo di fusione. È una posta di rettifica del Patrimonio netto per l'incorporazione di società avvenuta in precedenti esercizi;
- la Riserva Trattamento fine rapporto – adeguamento Ias si riferisce alla rilevazione degli utili e delle perdite attuariali relative al Trattamento fine rapporto nella sezione delle Altre componenti di conto economico complessivo del Prospetto di conto economico complessivo. Tale voce rappresenta le variazioni che il valore attuale dell'obbligazione subisce a seguito di una evoluzione effettiva del programma, diversa da quella prevista nelle valutazioni attuariali effettuate;
- la Riserva apertura Ias, costituita dalle rettifiche derivanti dalla transizione agli Ias/Ifrs, relativamente al valore delle "azioni proprie". Tale Riserva trova contropartita per pari valore nella voce *Riserva indisponibile per acquisto azioni proprie*. Le altre rettifiche relative alla transizione agli Ias/Ifrs sono state riclassificate nella voce *Utili portati a nuovo*;
- la Riserva statutaria e le altre Riserve facoltative comprendono le eventuali riserve previste dallo statuto o deliberate dall'assemblea ordinaria;
- la Riserva indisponibile costituita dagli utili di esercizio iscritti a Conto economico in misura corrispondente alle plusvalenze, al netto del relativo onere fiscale, che discendono dall'applicazione del metodo Patrimonio netto, ai sensi dell'articolo 6, commi 1 e 2, del d.lgs.38/2005.

Gli Utili (Perdite) portati a nuovo, vale a dire i risultati economici di esercizi precedenti che non siano stati distribuiti o accantonati ad altre riserve e le perdite di esercizi precedenti che non siano state diversamente ripianate. In questa voce sono stati, altresì, riclassificati tutti i valori relativi alla transizione agli Ias/Ifrs, a esclusione dei valori relativi alle "azioni proprie".

L'Utile (Perdita) dell'esercizio, vale a dire il risultato economico del periodo, così come risulta dalla corrispondente voce del Prospetto dell'utile (perdita) dell'esercizio.

Il Patrimonio netto è presentato indicando separatamente la quota attribuibile ai soci della controllante, suddivisa nelle voci sopra indicate, e la quota attribuibile a partecipazioni di minoranza, suddivisa fra:

- la quota attribuibile a partecipazioni di minoranza del valore dell'utile o perdita dell'esercizio delle controllate consolidate, separatamente identificata;
- la quota del capitale e delle riserve attribuibile a partecipazioni di minoranza nelle controllate consolidate, costituite dal valore delle interessenze di minoranza alla data dell'acquisto della partecipazione e dalla quota attribuibile alle interessenze di minoranza delle variazioni nel Patrimonio netto dalla data di acquisizione.

### **Passività non correnti**

#### **Passività finanziarie non correnti**

In questa categoria sono compresi essenzialmente i debiti verso banche per finanziamenti a medio/lungo termine.

La valutazione iniziale delle passività finanziarie non correnti è effettuata al *fair value* alla data di negoziazione, al netto dei costi di transazione che sono direttamente attribuibili all'acquisizione.

Dopo la rilevazione iniziale, le passività finanziarie non correnti sono valutate al costo ammortizzato, utilizzando il criterio dell'interesse effettivo.

#### **Benefici ai dipendenti**

In questa posta di bilancio è classificato il debito per Trattamento di fine rapporto di lavoro di tutte le categorie contrattuali di dipendenti maturato alla data di bilancio, tenuto conto di quanto di seguito specificato.

In seguito alle modifiche apportate alla disciplina del Trattamento di fine rapporto dalla Riforma della Previdenza Complementare introdotta con il Decreto Legislativo 5 dicembre 2005, n. 252 - Disciplina delle forme pensionistiche complementari, e successive modifiche e integrazioni, il Gruppo ha adottato il seguente trattamento contabile:

- il Trattamento di fine rapporto maturato al 31 dicembre 2006 è considerato un piano a benefici definiti, coerentemente alla rilevazione e classificazione operata negli esercizi precedenti. I benefici garantiti ai dipendenti, sotto forma di Trattamento di fine rapporto, erogati in coincidenza della cessazione del rapporto di lavoro, sono rilevati nel periodo di maturazione del diritto;
- la passività netta per benefici definiti relativa è determinata stimando in modo affidabile, attraverso l'utilizzo della tecnica attuariale del metodo della proiezione unitaria del credito, il costo finale per l'entità dei benefici maturati dai dipendenti in cambio dell'attività lavorativa prestata nell'esercizio corrente e in quelli precedenti;
- l'applicazione della tecnica attuariale del metodo della proiezione unitaria del credito, affidato ad attuari professionisti, consente la determinazione del valore attuale dell'obbligazione per benefici definiti e del costo relativo alle prestazioni di lavoro, considerando le variabili demografiche, quali la rotazione e la mortalità dei dipendenti, e le variabili finanziarie, quali i costi per l'assistenza medica e il tasso di sconto. In particolare, il tasso di sconto impiegato per attualizzare le obbligazioni per benefici definiti, calcolato con riferimento ai rendimenti di mercato alla data di chiusura dell'esercizio di riferimento,

determina gli interessi netti sulla passività netta per benefici definiti. In considerazione delle disposizioni introdotte dalla Riforma della previdenza complementare, la variabile legata agli incrementi salariali futuri attesi è stata esclusa dal calcolo di attualizzazione a partire dal 1° gennaio 2007;

- il costo relativo alle prestazioni di lavoro correnti, i costi relativi alle prestazioni di lavoro passate, gli utili e le perdite determinate al momento dell'estinzione e gli interessi netti sulla passività netta per benefici definiti sono rilevati nel Prospetto dell'utile (perdita) dell'esercizio;
- gli utili e le perdite attuariali sono iscritti nella Riserva Trattamento di fine rapporto – adeguamento *Ias* classificata nelle *Riserve altre*, come indicato nelle voci di Patrimonio netto, e rilevati nella sezione delle Altre componenti di Conto economico complessivo del Prospetto di conto economico complessivo.

Per il Trattamento di fine rapporto maturato dal 1° gennaio 2007 si rimanda alla voce *Altri Debiti*.

### **Passività per imposte differite**

Le passività fiscali per imposte differite sono quote delle imposte sul reddito dovute negli esercizi futuri relative alle differenze temporanee imponibili.

Le differenze temporanee imponibili sono differenze tra il valore contabile di un'attività o di una passività iscritta nella Situazione patrimoniale-finanziaria e il suo valore riconosciuto ai fini fiscali che, nella determinazione del reddito imponibile di esercizi futuri, si tradurranno in importi imponibili quando il valore contabile dell'attività o della passività sarà realizzato o estinto.

Passività fiscali differite sono rilevate per tutte le differenze temporanee imponibili, a eccezione dei casi in cui tale passività derivi:

- dalla rilevazione iniziale dell'avviamento, o
- dalla rilevazione iniziale di un'attività o di una passività in un'operazione che non sia un'aggregazione di imprese e che non influisca né sul risultato contabile né sul risultato fiscale, alla data dell'operazione.

Sono, altresì, rilevate passività fiscali differite per le differenze temporanee imponibili derivanti da partecipazioni in società collegate, tranne nel caso in cui si verifichi contemporaneamente sia la condizione per cui la Capogruppo è in grado di controllare i tempi di annullamento delle differenze temporanee imponibili, sia la condizione per cui è probabile che nel prevedibile futuro le differenze temporanee si annulleranno.

Le passività fiscali differite sono valutate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili nell'esercizio nel quale si ipotizza sarà estinta la passività fiscale, sulla base delle aliquote fiscali stabilite da provvedimenti in vigore alla data di riferimento di bilancio.

Le passività fiscali differite non sono attualizzate.

La rilevazione delle imposte per passività fiscali differite è effettuata a Conto economico, a meno che l'imposta derivi da un'operazione o un fatto rilevato nella sezione delle Altre componenti di Conto economico complessivo del Prospetto di conto economico complessivo o direttamente nel Patrimonio netto, o da un'aggregazione aziendale.

Le imposte per passività fiscali differite relative a partite rilevate nella sezione delle Altre componenti di Conto economico complessivo del Prospetto di conto economico complessivo sono anch'esse rilevate nella sezione delle Altre componenti di Conto economico complessivo del Prospetto di conto economico complessivo. Le imposte per passività fiscali differite relative a

partite accreditate o addebitate direttamente a Patrimonio netto sono anch'esse accreditate o addebitate direttamente a Patrimonio netto.

Le passività per imposte differite sono compensate con le attività per imposte anticipate, solo nel caso in cui le due poste di bilancio si riferiscano alla stessa imposta.

### **Fondi rischi e oneri**

In questa categoria sono classificati gli accantonamenti ai fondi per rischi e oneri.

Tali accantonamenti sono costituiti per far fronte a passività con scadenza o ammontare incerti, originate da obbligazioni legali o implicite, esistenti alla data di riferimento di bilancio quale risultato di un evento passato.

Tali obbligazioni, sorte per disposizioni contrattuali, normative o legali, consolidati modelli di prassi aziendale o pubbliche assunzioni di responsabilità, comportano che l'impresa non abbia alcuna realistica alternativa all'adempimento.

La rilevazione contabile è effettuata per le obbligazioni originate da un evento passato il cui adempimento è probabile renda necessario l'impiego di risorse economico-finanziarie e il cui ammontare è attendibilmente stimabile.

Gli accantonamenti sono valutati al valore che rappresenta la migliore stima dell'ammontare richiesto per estinguere l'obbligazione o per trasferirla a terzi alla data di riferimento di bilancio.

Qualora l'effetto dell'attualizzazione del denaro sia un aspetto rilevante in conseguenza della previsione temporale dell'adempimento dell'obbligazione, l'importo dell'accantonamento è pari al valore attuale delle spese che si suppone saranno necessarie per l'estinzione dell'obbligazione.

La componente finanziaria degli accantonamenti attualizzati è rilevata a Conto economico fra gli oneri finanziari.

Le quote correnti dei Fondi rischi e oneri sono riclassificate nella voce *Quote a breve termine dei Fondi rischi e oneri*.

### **Passività potenziali**

Le passività potenziali sono obbligazioni derivanti da eventi passati la cui esistenza sarà confermata da eventi futuri non interamente sotto il controllo del Gruppo, oppure obbligazioni per l'estinzione delle quali non è probabile sarà necessario l'utilizzo di risorse economico-finanziarie, o il cui importo non può essere stimato con sufficiente attendibilità.

Le passività potenziali non sono rilevate contabilmente, ma ne viene fornita una descrizione puntuale nelle Note illustrative ai prospetti di bilancio.

### **Altre passività non correnti**

In questa categoria vengono classificati i depositi cauzionali passivi e i debiti con scadenza oltre i dodici mesi successivi alla data di riferimento di bilancio.

La valutazione iniziale dei depositi cauzionali e dei debiti con scadenza oltre i dodici mesi è effettuata al *fair value* alla data di negoziazione, al netto dei costi di transazione direttamente attribuibili.

Dopo la rilevazione iniziale, le altre passività non correnti sono valutate al costo ammortizzato, utilizzando il criterio dell'interesse effettivo.

## Passività correnti

### Scoperti e finanziamenti bancari

Sono qui classificati i conti correnti bancari che presentano un saldo passivo nonché le quote correnti dei debiti verso banche per finanziamenti a medio/lungo termine, la cui data di regolamento attesa è prevista entro dodici mesi dalla data di riferimento di bilancio.

### Altre passività finanziarie correnti

In questa categoria confluiscono:

- i debiti finanziari a breve termine;
- i ratei passivi per oneri finanziari.

La valutazione dei debiti finanziari a breve termine è effettuata al *fair value* alla data di negoziazione, ossia al valore del corrispettivo spettante, al netto dei costi di transazione direttamente attribuibili.

La rilevazione dei ratei passivi per oneri finanziari è effettuata applicando il metodo illustrato per gli altri ratei nella voce *Altre passività correnti*.

Sono, altresì, classificati in questa voce gli strumenti di copertura per i quali sia stata istituita una designata relazione di copertura con l'elemento coperto.

Gli strumenti di copertura sono derivati designati i cui flussi finanziari ci si aspetta compensino le variazioni nei flussi finanziari di un designato elemento coperto. Le designate relazioni di copertura istituite sono coperture di flussi finanziari, vale a dire coperture dall'esposizione alle variabilità di flussi finanziari che è attribuibile a un particolare rischio associato a una attività o passività rilevata e che potrebbe influire sul Conto economico. Una designata relazione di copertura si qualifica come tale quando vi è una documentazione formale a supporto della gestione del rischio e della strategia nell'effettuare la copertura e quando l'efficacia della copertura, che è attendibilmente valutata, è altamente efficace.

La valutazione iniziale dei derivati designati quali strumenti di copertura è effettuata al *fair value* alla data di rilevazione iniziale, ossia al prezzo di transazione del corrispettivo dato o ricevuto.

Dopo la rilevazione iniziale, la contabilizzazione dell'operazione di copertura comporta una rilevazione simmetrica e contraria degli effetti sul Conto economico derivanti dalle variazioni di *fair value* dello strumento di copertura e dell'elemento coperto.

Nelle designate relazioni di copertura di flussi finanziari, la parte dell'utile o della perdita sullo strumento di copertura che è determinata essere una copertura efficace è rilevata direttamente a Patrimonio netto ed è indicata nella sezione delle Altre componenti di Conto economico complessivo del Prospetto di conto economico complessivo. La parte inefficace dell'utile o della perdita sullo strumento di copertura è rilevata nel Prospetto dell'utile (perdita) dell'utile dell'esercizio.

### Debiti commerciali

Nella categoria dei debiti commerciali confluiscono i debiti verso fornitori, le passività da pagare per beni e servizi ricevuti e fatturati, gli anticipi ricevuti da clienti per forniture di beni o servizi non ancora effettuate e i risconti passivi relativi ai ricavi dei prodotti venduti in abbonamento.

I debiti verso fornitori e gli anticipi da clienti sono rilevati al *fair value* alla data di negoziazione, ossia al valore del corrispettivo formalmente concordato con la controparte, al netto degli sconti commerciali e rettificati per resi o altre modifiche afferenti alla fatturazione.

I risconti passivi relativi ai ricavi dei prodotti venduti in abbonamento sono rilevati applicando il metodo illustrato per gli altri risconti passivi nella voce *Altre passività correnti*.

Quando il pagamento dei debiti commerciali è differito e l'operazione costituisce di fatto un'operazione finanziaria, dopo la rilevazione iniziale la valutazione è effettuata al costo ammortizzato, utilizzando il criterio dell'interesse effettivo.

### **Altre passività correnti**

Nelle altre passività correnti sono classificati i ratei passivi, diversi da quelli relativi a oneri finanziari, classificati nella voce *Altre passività finanziarie correnti*, e i risconti passivi, diversi da quelli relativi ai ricavi dei prodotti venduti in abbonamento, classificati nella voce *Debiti commerciali*.

Come già illustrato per i ratei e i risconti attivi, anche i ratei e risconti passivi ineriscono a quote di costi o di proventi comuni a due o più esercizi.

In questa categoria vengono anche rilevate le imposte dirette correnti dell'esercizio e di quelli precedenti, nella misura in cui non siano state già pagate.

L'importo esposto in bilancio è al netto di acconti per imposte già versate, ritenute d'acconto e crediti d'imposta, tranne nel caso in cui ne sia stato richiesto il rimborso.

Le imposte dirette correnti sono valutate al valore che si prevede di pagare alle autorità fiscali, applicando le aliquote fiscali e la normativa fiscale vigenti o sostanzialmente emanate alla data di riferimento del bilancio.

Le imposte correnti sono rilevate come onere a Conto economico, a eccezione delle imposte che derivano da operazioni o fatti rilevati nella sezione delle Altre componenti di Conto economico complessivo del Prospetto di conto economico complessivo, o che sono accreditati o addebitati direttamente nel Patrimonio netto.

Le passività per imposte correnti che fanno riferimento a voci rilevate nella sezione delle Altre componenti di Conto economico complessivo del Prospetto di conto economico complessivo sono anch'esse rilevate nella sezione delle Altre componenti di Conto economico complessivo del Prospetto di conto economico complessivo. Le passività per imposte correnti che fanno riferimento a voci accreditate o addebitate direttamente nel Patrimonio netto sono anch'esse accreditate o addebitate direttamente nel Patrimonio netto.

### **Altri debiti**

Nella categoria degli altri debiti confluiscono:

- i debiti verso istituti di previdenza, relativi ai contributi sociali e previdenziali;
- i debiti tributari diversi dalle imposte dirette classificate nella voce *Altre passività correnti* quali i debiti per imposte dovute in base ad accertamenti o contenziosi definiti, per ritenute operate come sostituto d'imposta e per i tributi di qualsiasi tipo iscritti a ruolo. L'importo esposto in bilancio è al netto di acconti per imposte già versati, ritenute d'acconto e crediti d'imposta, tranne nel caso in cui ne sia stato richiesto il rimborso;
- i debiti verso dipendenti per retribuzioni, per note spese da liquidare, per ferie maturate e per mensilità aggiuntive;
- i debiti per dividendi nei confronti dei soci;
- gli altri debiti non classificabili nelle altre voci delle Passività correnti.



La valutazione iniziale degli altri debiti è effettuata al fair value alla data di negoziazione, ossia al valore del corrispettivo concordato con la controparte, al netto dei costi di transazione direttamente attribuibili.

Gli altri debiti, proprio in ragione della loro natura e durata, sono sprovvisti di un tasso di interesse di attualizzazione prestabilito. Dopo la rilevazione iniziale tali debiti sono valutati al loro valore originale, in considerazione dell'irrelevanza dell'effetto dell'attualizzazione.

In questa voce sono altresì compresi i benefici dovuti al dipendente per la cessazione del rapporto di lavoro.

I benefici dovuti al dipendente per la cessazione del rapporto di lavoro (*termination benefits*) risultano dalla decisione del Gruppo di concludere il rapporto di lavoro o dalla decisione di un dipendente di accettare un'offerta, da parte del Gruppo, di benefici in cambio della cessazione del rapporto di lavoro. I benefici dovuti ai dipendenti per la cessazione del rapporto di lavoro non comprendono i benefici per i dipendenti risultanti dalla cessazione del rapporto di lavoro su richiesta del dipendente, senza offerta di benefici da parte del Gruppo, oppure come conseguenza di requisiti obbligatori di pensionamento.

La passività e il costo relativo ai benefici dovuti per la cessazione del rapporto di lavoro sono rilevati nella data più immediata tra le seguenti:

- il momento in cui il Gruppo non può più ritirare l'offerta di tali benefici; e
- il momento in cui il Gruppo rileva i costi di una ristrutturazione che rientra nell'ambito di applicazione dello *Ias 37 Accantonamenti, passività e attività potenziali* e implica il pagamento di benefici dovuti per la cessazione del rapporto di lavoro.

Quando i benefici dovuti per la cessazione del rapporto di lavoro sono un miglioramento dei benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro, per la misurazione si applicano le disposizioni per i benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro, utilizzando il metodo di valutazione attuariale illustrato nella voce *Benefici ai dipendenti*. Altrimenti:

- se si prevede che i benefici dovuti per la cessazione del rapporto di lavoro saranno liquidati interamente entro dodici mesi dalla chiusura dell'esercizio nel quale tali benefici sono rilevati, viene rilevato il costo non attualizzato;
- se non si prevede che i benefici dovuti per la cessazione del rapporto di lavoro saranno estinti interamente entro dodici mesi dal termine dell'esercizio, viene rilevato il costo attualizzato con la contabilizzazione degli utili (perdite) attuariali nel Prospetto dell'utile (perdita) di esercizio.

A partire dal bilancio relativo all'esercizio avente inizio il 1° gennaio 2007, in questa categoria sono altresì compresi:

- i debiti verso i Fondi di previdenza complementare, relativi alle quote di Trattamento di fine rapporto dei dipendenti maturate e non ancora versate;
- i debiti verso il Fondo di Tesoreria istituito presso l'Inps, relativi alle quote di Trattamento di fine rapporto dei dipendenti maturate e non ancora versate.

In virtù della riforma previdenziale già menzionata nella voce *Benefici ai dipendenti*, le quote di Trattamento di fine rapporto maturate a partire dal 1° gennaio 2007 sono state, a scelta del dipendente:

- destinate a forme di previdenza complementare;
- mantenute in azienda, la quale ha provveduto a trasferire le quote del trattamento di fine rapporto al Fondo di Tesoreria istituito presso l'Inps.

Sia le quote di Trattamento di fine rapporto, destinate dal 1° gennaio 2007 alla previdenza complementare, sia le quote di Trattamento di fine rapporto, destinate dalla stessa data al Fondo di Tesoreria istituito presso l'Inps, sono rilevate come benefici successivi al rapporto di lavoro e rilevate come i piani a contribuzione definita.

I contributi da versare a un piano a contribuzione definita sono contabilizzati per competenza come debiti verso i Fondi di previdenza complementare e/o verso il Fondo di Tesoreria istituito presso l'Inps, a fronte delle prestazioni di lavoro effettuate dai dipendenti. In particolare, il debito per le quote da versare al Fondo di Tesoreria istituito presso l'Inps non include l'onere della rivalutazione, che ricade in capo all'Inps.

### **Effetti delle variazioni dei cambi delle valute estere**

A ogni data di riferimento di bilancio, tutti gli elementi monetari in valuta estera, vale a dire tutte le attività e passività che saranno incassate o pagate in un numero di unità di valuta fisso o determinabile, sono convertiti al tasso di cambio a pronti alla data di chiusura dell'esercizio.

Le differenze di cambio, derivanti dalla conversione di elementi monetari a un tasso diverso da quello utilizzato al momento della rilevazione iniziale durante l'esercizio o in bilanci precedenti, sono rilevate nel Conto economico dell'esercizio in cui hanno origine, a eccezione delle differenze di cambio derivanti da un elemento monetario che fa parte di una partecipazione in una società collegata estera.

Le differenze di cambio derivanti da un elemento monetario che fa parte di una partecipazione in una società collegata estera sono, infatti, rilevate in una Riserva di Patrimonio netto, fino alla cessione della partecipazione, ed esposte nella sezione delle Altre componenti di Conto economico complessivo del Prospetto di Conto economico complessivo. L'importo complessivo delle differenze di cambio sospese nell'apposita Riserva di Patrimonio netto è rilevato nel Prospetto dell'utile (perdita) dell'esercizio al momento della rilevazione dell'utile o della perdita relativa alla cessione.

A ogni data di riferimento di bilancio, tutti gli elementi non monetari valutati al costo storico in una valuta estera sono convertiti al tasso di cambio alla data dell'operazione. Tutti gli elementi non monetari espressi in valuta estera e valutati al *fair value* sono convertiti al tasso di cambio alla data di determinazione del *fair value*.

Quando il valore contabile di un elemento non monetario espresso in valuta estera è determinato, in applicazione dei Principi contabili di riferimento, dal confronto di due o più importi, il tasso di cambio applicato agli importi utilizzati per il confronto con il valore contabile originario è quello del momento in cui viene effettuato tale confronto, vale a dire il tasso di chiusura alla data di riferimento di bilancio.

Questo implica che se il valore contabile da iscrivere è quello di uno degli importi posti a confronto, le eventuali differenze di cambio emergenti sono rilevate a Conto economico, quando l'elemento cui si riferiscono è rilevato a Conto economico, oppure nella sezione delle Altre componenti di Conto economico complessivo del Prospetto di conto economico complessivo, quando l'elemento cui si riferiscono è rilevato nella sezione delle Altre componenti di Conto economico complessivo del Prospetto di conto economico complessivo.

Qualora sia stata istituita una designata relazione di copertura di *fair value* tra uno strumento di copertura e un elemento coperto in valuta, si applica il trattamento previsto per gli strumenti di copertura indicato nella voce *Altre attività finanziarie correnti*.

## Ricavi

I ricavi dalla vendita di merci sono rilevati in Conto economico quando:

- sono stati trasferiti all'acquirente i rischi significativi e i benefici connessi alla proprietà dei beni;
- il valore dei ricavi può essere determinato attendibilmente;
- è cessato qualsiasi controllo effettivo sulla merce venduta;
- è probabile che saranno fruiti i benefici economici derivanti dall'operazione;
- i costi relativi all'operazione sono attendibilmente determinati.

I ricavi da prestazioni di servizi sono rilevati in Conto economico, con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione alla data di riferimento di bilancio, quando:

- l'ammontare dei ricavi può essere attendibilmente valutato;
- è probabile che saranno fruiti i benefici economici derivanti dall'operazione;
- lo stadio di completamento dell'operazione può essere attendibilmente misurato;
- i costi sostenuti e da sostenere possono essere attendibilmente calcolati.

In particolare:

- i ricavi per cessione di beni si considerano conseguiti al momento del passaggio di proprietà, convenzionalmente coincidente con la spedizione sia per giornali quotidiani e periodici venduti singolarmente, sia per pubblicazioni librarie vendute in conto assoluto. I ricavi sono rilevati al netto dei resi ragionevolmente stimati;
- i ricavi per la vendita di quotidiani e periodici in abbonamento sono contabilizzati lungo la durata dell'abbonamento;
- i ricavi per la vendita di spazi pubblicitari sono contabilizzati in base alla data di pubblicazione dell'insero o comunicato pubblicitario;
- i ricavi per prestazione di servizi a durata contrattuale, quali servizi telematici, master, abbonamenti a banche dati, sono contabilizzati lungo la durata del contratto;

I ricavi e i costi relativi alla stessa operazione o a un altro fatto sono rilevati simultaneamente, applicando il principio di corrispondenza tra costi e ricavi.

Quando le componenti di ricavo sono significative, la loro natura e l'importo sono indicati distintamente.

## Costi

I costi sono rilevati in Conto economico quando ha luogo un decremento dei benefici economici futuri comportante un decremento di attività o un incremento di passività che può essere valutato attendibilmente.

In particolare, un costo è immediatamente rilevato in Conto economico quando e nella misura in cui:

- una spesa non produce alcun beneficio economico futuro;
- i benefici economici futuri non si qualificano, o cessano di qualificarsi, per la rilevazione nella Situazione patrimoniale-finanziaria come attività;
- una passività è sostenuta senza la rilevazione di un'attività.

Quando le componenti di costo sono significative, la loro natura e l'importo sono indicati distintamente.

## Utile per azione

L'utile base per azione, esposto nel Prospetto dell'utile (perdita) dell'esercizio per ciascun periodo presentato, è stato calcolato dividendo il risultato economico attribuibile ai possessori di azioni ordinarie e speciali della Capogruppo per la media ponderata delle azioni in circolazione durante l'esercizio. L'utile base per azione relativo alle attività operative cessate è parimenti esposto nel Prospetto dell'utile (perdita) dell'esercizio.

L'utile diluito per azione, anch'esso esposto nel Prospetto dell'utile (perdita) dell'esercizio per ciascun periodo presentato, è stato calcolato rettificando, in modo da tener conto degli effetti di tutte le potenziali azioni con effetti diluitivi, sia l'utile o la perdita attribuibile ai possessori di azioni ordinarie e speciali della Capogruppo sia la media ponderata delle azioni ordinarie e speciali in circolazione durante l'esercizio. L'utile diluito per azione relativo alle attività operative cessate è parimenti esposto nel Prospetto dell'utile (perdita) dell'esercizio.

Gli effetti diluitivi delle potenziali azioni ordinarie e speciali sono quelli che producono una riduzione dell'utile o un incremento della perdita per azione in conseguenza:

- della conversione in azioni ordinarie e speciali di strumenti convertibili;
- dell'esercizio di opzioni o warrant su azioni ordinarie;
- dell'emissione di nuove azioni ordinarie al verificarsi di determinate condizioni.

## Garanzie

Il valore contabile delle attività finanziarie date in garanzia a fronte di passività o di passività potenziali e le relative clausole e condizioni di utilizzo sono separatamente indicate nelle Note illustrative ai prospetti di bilancio. Se le attività finanziarie date in garanzia possono, per contratto o per consuetudine, essere vendute o nuovamente impegnate, il loro valore contabile è stato riclassificato nella Situazione patrimoniale-finanziaria, separatamente dalle altre attività.

Per le garanzie ricevute che sia consentito vendere o impegnare nuovamente, così come per le garanzie ricevute e nuovamente impegnate, sono stati separatamente indicati il *fair value* e le clausole e condizioni associate al loro utilizzo.

## Operazioni di copertura

Per ogni tipo di copertura, nelle Note illustrative ai prospetti di bilancio sono state separatamente indicate:

- la descrizione dell'operazione;
- la descrizione degli strumenti finanziari designati come strumenti di copertura e i loro *fair values* alla data di riferimento di bilancio;
- la natura dei rischi coperti.

Per le coperture di flussi finanziari e per quelle di *fair value* sono altresì state fornite le informazioni dettagliate nelle Note illustrative ai prospetti di bilancio.

## Fair value

Il *fair value* è il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione.

Il prezzo considerato è quello quotato sul mercato principale, o più vantaggioso, non modificato in virtù dei costi dell'operazione, alle correnti condizioni di mercato (*exit price*), indipendentemente dal fatto che quel prezzo sia osservabile direttamente o che venga stimato utilizzando un'altra tecnica di valutazione.

In particolare, quando il *fair value* si applica a un'attività non finanziaria, considera la capacità di un operatore di mercato di generare benefici economici impiegando l'attività nel suo massimo e migliore utilizzo, o vendendola a un altro operatore di mercato che la impiegherebbe nel suo massimo e migliore utilizzo.

Secondo il metodo della valutazione al *fair value* (*fair value measurement approach*), sono stati quindi determinati:

- la particolare attività o passività oggetto della valutazione, in modo coerente con la sua base di determinazione del valore (*unit of account*);
- nel caso di un'attività non finanziaria, il presupposto di valutazione appropriato per la valutazione, in modo coerente con il suo massimo e migliore utilizzo;
- il mercato principale (o più vantaggioso, in caso di assenza di mercato principale) per l'attività o passività;
- le tecniche di valutazione appropriate per la valutazione del *fair value*, considerando la disponibilità dei dati con cui elaborare gli input che rappresentano le assunzioni che gli operatori di mercato utilizzerebbero per determinare il prezzo dell'attività o della passività.

Sono state utilizzate tecniche di valutazione adatte alle circostanze e per le quali erano disponibili dati sufficienti per valutare il *fair value*, massimizzando l'utilizzo di input osservabili rilevanti e riducendo al minimo l'utilizzo di input non osservabili.

In particolare, sono state utilizzate le tre tecniche di valutazione principali, vale a dire:

- il metodo basato sulla valutazione di mercato (*market approach*);
- il metodo del costo (*cost approach*);
- il metodo reddituale (*income approach*).

L'*Ifrs 13 Valutazione del fair value* stabilisce una gerarchia del *fair value* che classifica in tre livelli gli input delle tecniche di valutazione adottate per valutare il *fair value*. La gerarchia del *fair value* attribuisce la massima priorità ai prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività e passività identiche (dati di livello 1) e la priorità minima agli input non osservabili (dati di livello 3).

Gli input di Livello 1 sono prezzi quotati non rettificati (*unadjusted quoted prices*) in mercati attivi per attività o passività identiche a cui l'entità può accedere alla data di valutazione.

Gli input di Livello 2 sono input diversi dai prezzi quotati inclusi nel Livello 1, osservabili direttamente o indirettamente (*observable inputs*) per l'attività o per la passività.

Gli input di Livello 3 sono input non osservabili (*unobservable inputs*) per l'attività o per la passività.

La gerarchia del *fair value* dà priorità agli input delle tecniche di valutazione e non alle tecniche di valutazione adottate per valutare il *fair value*. In alcuni casi, i dati utilizzati per valutare il *fair value* di un'attività o passività potrebbero essere classificati in diversi livelli della gerarchia del *fair value*. In tali casi, la valutazione del *fair value* è stata classificata interamente nello stesso livello della gerarchia del *fair value* in cui è classificato l'input di più basso livello di gerarchia utilizzato per la valutazione.

## 6. Cambiamenti di Principi Contabili, errori e cambiamenti di stima

I principi contabili adottati sono modificati da un esercizio all'altro solo se il cambiamento è richiesto da un nuovo principio o se contribuisce a fornire informazioni maggiormente attendibili e rilevanti dei effetti delle operazioni compiute sulla situazione patrimoniale-finanziaria, sul risultato economico o sui flussi finanziari dell'entità.

I cambiamenti di principi contabili sono contabilizzati:

- in base a quanto previsto dalle specifiche disposizioni transitorie, qualora esistano, di quel principio;
- retroattivamente, se il principio non contiene disposizioni transitorie, o se il principio viene cambiato volontariamente, con imputazione dell'effetto a patrimonio netto d'apertura per il più remoto degli esercizi presentati. Gli altri importi comparativi indicati per ciascun esercizio precedente vengono parimenti rettificati come se il nuovo principio fosse stato applicato sin dall'inizio.

L'approccio prospettico è adottato solo quando non risulta fattibile determinare gli effetti specifici sul periodo o l'effetto cumulativo del cambiamento per tutti gli esercizi precedenti.

Nel caso di errori rilevanti si applica lo stesso trattamento previsto per i cambiamenti nei principi contabili come sopra illustrato. Nel caso di errori non rilevanti la contabilizzazione è effettuata nel prospetto dell'utile (perdita) del periodo in cui l'errore è rilevato.

Negli esercizi in cui si applica un principio contabile retroattivamente, si rideterminano retroattivamente, oppure si riclassificano alcune voci di bilancio e l'applicazione retroattiva, la rideterminazione retroattiva, o la riclassificazione, hanno un impatto significativo sull'informativa riportata nel prospetto della Situazione patrimoniale-finanziaria all'inizio dell'esercizio precedente, vengono presentati tre prospetti della Situazione patrimoniale-finanziaria:

- alla chiusura dell'esercizio corrente;
- alla chiusura dell'esercizio precedente;
- all'inizio dell'esercizio precedente.

I cambiamenti di stima, sono contabilizzati prospetticamente nel prospetto dell'utile (perdita) dell'esercizio in cui avviene il cambiamento se influisce solo su quest'ultimo oppure nell'esercizio in cui è avvenuto il cambiamento e negli esercizi successivi se il cambiamento influisce anche su questi ultimi.

I cambiamenti di principi contabili e cambiamenti di stima oggetto del presente bilancio consolidato sono dettagliatamente descritti al paragrafo 8.

### Nuovi Principi Contabili interpretazioni e modifiche adottati dal Gruppo

Si segnala che lo *Iasb* e l'*Ifric* hanno sia approvato alcune variazioni agli *Ias/Ifrs* già in vigore, sia emesso nuovi *Ias/Ifrs* e nuove interpretazioni *Ifric*. Tali nuovi documenti, avendo una data di entrata in vigore differita, non sono stati adottati per la preparazione del presente bilancio consolidato, ma saranno applicati a partire dalla data di entrata in vigore prestabilita come obbligatoria. Di seguito sono riportate le principali variazioni.

A partire dal 1° gennaio 2016 sono applicabili i seguenti **Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni omologati dall'Unione Europea** che non comportano effetti significativi per il Gruppo:

**Modifiche allo IAS 19** - Piano a benefici definiti: contribuzioni dei dipendenti. L'emendamento si applica ai contributi ai dipendenti o ai piani a benefici definiti. L'obiettivo delle modifiche è di

semplificare la contabilizzazione dei contributi che sono indipendenti dal numero di anni di servizio del dipendente. Per lo IASB le modifiche sono efficaci per i bilanci che iniziano dal 1° luglio 2014, per la UE l'applicazione è per i bilanci che iniziano dal 1° febbraio 2015.

**Miglioramenti agli IFRS: Ciclo 2010-2012.** Il 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato il documento "Annual Improvements to IFRSs: 2010-2012 Cycle" che recepisce le modifiche ai principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Per lo IASB le modifiche sono efficaci per i bilanci che iniziano dal 1° luglio 2014, per la UE l'applicazione è per i bilanci che iniziano dal 1° febbraio 2015. Le principali modifiche riguardano:

- **IFRS 2 Pagamenti basati su azioni:** sono state modificate le definizioni di "vesting condition" e di "market condition" ed aggiunte le ulteriori definizioni di "performance condition" e "service condition";
- **IFRS 3 Aggregazioni aziendali:** le modifiche chiariscono che una contingent consideration classificata come un'attività o una passività deve essere misurata a fair value ad ogni data di chiusura dell'esercizio e le variazioni del fair value (diverse dai measurement adjustments di periodo) devono essere contabilizzate nel conto economico;
- **IFRS 8 Settori operativi:** le modifiche richiedono ad un'entità di dare informativa delle valutazioni fatte dal management nell'applicazione dei criteri di aggregazione dei segmenti operativi, inclusa una descrizione dei segmenti operativi aggregati e degli indicatori economici considerati nel determinare se tali segmenti operativi abbiano caratteristiche economiche simili;
- **IFRS 13 Valutazione del Fair Value:** sono state modificate le Basis for Conclusions al fine di chiarire che resta valida la possibilità di contabilizzare i crediti e debiti commerciali a breve senza rilevare gli effetti di un'attualizzazione, qualora tali effetti risultino non materiali;
- **IAS 16 Immobili, impianti e macchinari e IAS 38 Attività immateriali:** sono state eliminate le incoerenze nella rilevazione dei fondi ammortamento quando un'attività materiale o intangibile è oggetto di rivalutazione. I nuovi requisiti chiariscono che il gross carrying amount sia adeguato in misura consistente con la rivalutazione del carrying amount dell'attività e che il fondo ammortamento risulti pari alla differenza tra il gross carrying amount e il carrying amount al netto delle perdite di valore contabilizzate;
- **IAS 24 Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate:** sono chiarite le disposizioni applicabili all'identificazione delle parti correlate e all'informativa da fornire quando le attività dei dirigenti con responsabilità strategiche sono fornite da una management entity (e non da una persona fisica)

**Emendamenti all'IFRS 11 Accordi a controllo congiunto:** forniscono chiarimenti sulla rilevazione contabile delle acquisizioni di partecipazioni in attività a controllo congiunto che costituiscono un business. Gli emendamenti sono applicabili in modo retroattivo, per i periodi annuali che avranno inizio al o dopo al 1° gennaio 2016, è consentita l'applicazione anticipata.

**Emendamenti allo IAS 16 Immobili, impianti e macchinari e IAS 38 Attività immateriali:** gli emendamenti chiariscono che l'utilizzo di metodi basati sui ricavi per calcolare l'ammortamento di un bene non è appropriato in quanto i ricavi generati da un'attività che include l'utilizzo di un bene generalmente riflette fattori diversi dal consumo dei benefici economici derivanti dal bene. Tale presunzione, tuttavia, può essere superata in determinate circostanze limitate. Tali modifiche sono efficaci per i periodi annuali che avranno inizio al o dopo al 1° gennaio 2016, è consentita l'applicazione anticipata.

**Emendamento allo IAS 1 Presentazione del bilancio:** le principali modifiche riguardano modalità di presentazione e aggregazione di voci presentate nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria e del conto economico complessivo. Le modifiche si applicano a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2016 o da data successiva, è consentita un'applicazione anticipata.

**Miglioramenti agli IFRS: Ciclo 2012-2014.**

Nel settembre 2014 lo IASB ha pubblicato il documento “Annual Improvements to IFRSs: 2012-2014 Cycle” che recepisce le modifiche ai principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano:

- *IFRS 5 Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate:* la modifica introduce indicazioni specifiche nel caso in cui un'entità riclassifichi un asset (o un disposal group) dalla categoria held for sale alla categoria held-for-distribution (o viceversa), o quando la rilevazione di un'attività held-for-distribution sia cessata;
- *IAS 19 Benefici per dipendenti:* chiarisce che gli high quality corporate bonds utilizzati per determinare il tasso di sconto dei post-employment benefits devono essere emessi nella stessa valuta utilizzata per il pagamento dei benefits;
- *IAS 34 Bilanci intermedi:* chiarisce i requisiti nel caso in cui l'informativa richiesta è presentata nell'interim financial report ma al di fuori dell'interim financial statements. La modifica richiede che tale informativa sia inclusa attraverso un cross-reference dall'interim financial statements ad altre parti dell'interim financial report e che tale documento sia disponibile ai lettori del bilancio nella stessa modalità e con gli stessi tempi dell'interim financial statement;
- *IFRS 7 Strumenti finanziari: informazioni integrative:* introduce chiarimenti circa il fatto che un servicing contract costituisca un coinvolgimento residuo in un'attività trasferita ai fini dell'informativa richiesta in relazione alle attività trasferite.

A partire dal 1° gennaio 2016 sono applicabili i seguenti **Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non omologati dall'Unione Europea** che non comportano effetti significativi per il Gruppo:

**IFRS 14 Regulatory Deferral Accounts:** l'IFRS 14, emesso dallo IASB nel gennaio 2014 consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alla rate regulation secondo i precedenti principi contabili adottati. Al fine di migliorare la comparabilità con le entità che già applicano gli IFRS e che non rilevano tali importi, lo standard richiede che l'effetto della rate regulation debba essere presentato separatamente dalle altre voci.

**Emendamento all'IFRS 10 Bilancio consolidato e IAS 28 Partecipazioni in società collegate e Joint venture:** le modifiche affrontano la rilevazione di aspetti connessi alla vendita o il

conferimento di beni tra un investitore e la sua collegata o joint venture. La conseguenza principale delle modifiche è che un utile o una perdita è rilevato totalmente quando la transazione ha per oggetto un business. Emendamento all'IFRS 10 Bilancio consolidato, all'IFRS 12 Informativa sulle partecipazioni in altre attività e allo IAS 28 Partecipazioni in società collegate e Joint venture: eccezioni al metodo di consolidamento: le modifiche riguardano le società d'investimento e le società che pur non essendo società di investimento hanno una partecipazione o joint venture in una società d'investimento.

Si segnala che lo Iasb e l'Ifric hanno sia approvato alcune variazioni agli Ias/Ifrs già in vigore, sia emesso nuovi Ias/Ifrs e nuove interpretazioni Ifric. Tali nuovi documenti, avendo una data di entrata



in vigore differita, non sono stati adottati per la preparazione del presente bilancio consolidato, ma saranno applicati a partire dalla data di entrata in vigore prestabilita come obbligatoria. Di seguito sono riportate le principali variazioni:

**Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non omologati dall'Unione Europea non ancora in vigore e non adottati anticipatamente dal Gruppo**

**IFRS 15 Ricavi da contratti con i clienti:** il principio, emesso dallo IASB nel maggio 2014, introduce un quadro generale per stabilire se, quando e in quale misura, avverrà la rilevazione dei ricavi. Il principio sostituisce i criteri di rilevazione enunciati nello IAS 18 Ricavi, nello IAS 11 Lavori in corso su ordinazione e nell'IFRIC 13 Programmi di fidelizzazione della clientela. L'IFRS 15 si applica a partire dagli esercizi che hanno inizio da o dopo il 1° gennaio 2017, è consentita l'applicazione anticipata.

Il Gruppo nel corso del 2016 ha iniziato a verificare i potenziali effetti derivanti dall'applicazione del nuovo principio al fine di valutare i potenziali effetti sul bilancio consolidato. L'analisi è tuttora in corso.

**IFRS 9 Strumenti Finanziari:** il principio sostituisce lo IAS 39 Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione e introduce nuove disposizioni per la classificazione e la valutazione degli strumenti finanziari e nuove disposizioni generali per le operazioni di copertura. Il nuovo principio sarà applicabile in modo retroattivo dal 1° gennaio 2018, è consentita l'applicazione anticipata. Il Gruppo nel corso del 2016 ha iniziato a verificare i potenziali effetti derivanti dall'applicazione del nuovo principio al fine di valutare i potenziali effetti sul bilancio consolidato. L'analisi è tuttora in corso.

**IFRS 16 Leases:** propone cambiamenti sostanziali al trattamento contabile degli accordi di leasing nel bilancio del locatario, il quale dovrà rilevare nello stato patrimoniale le attività e le passività derivanti dai contratti, senza distinzione tra leasing operativi e finanziari. In particolare il locatario dovrà rilevare le passività derivanti dai contratti di leasing al valore attuale dei canoni futuri. Dovrà inoltre iscrivere fra le attività il diritto d'uso dell'asset oggetto del contratto allo stesso valore attribuito alle relative passività. A seguito dell'iscrizione iniziale, il diritto d'uso verrà ammortizzato lungo la durata del contratto o, se inferiore, lungo la vita utile del bene. La passività verrà progressivamente rimborsata con il pagamento dei canoni e sulla stessa saranno riconosciuti gli interessi. Per determinare la passività, si dovrà tener conto esclusivamente della componente fissa dei canoni previsti nel contratto e dell'eventuale componente legata all'inflazione, ma non di eventuali componenti variabili. I pagamenti futuri, così determinati, verranno attualizzati in base al tasso contrattuale o al tasso d'interesse del finanziamento marginale del locatario, lungo il periodo in cui il contratto è ritenuto non cancellabile. Lo IASB ha previsto che il principio venga applicato per gli esercizi a partire dal 1° gennaio 2019. Ne è consentita l'applicazione anticipata per le aziende che applicano lo IFRS 15 Ricavi da contratti con clienti. Il Gruppo nel corso del 2016 ha iniziato a verificare i potenziali effetti derivanti dall'applicazione del nuovo principio al fine di valutare i potenziali effetti sul bilancio consolidato. L'applicazione del nuovo principio potrà avere effetti significativi e i cui impatti devono ancora essere determinati.

**Emendamento allo IAS 12 Riconoscimento delle imposte differite attive per perdite non realizzate:** chiarisce come contabilizzare le attività fiscali differite relative a strumenti di debito misurati al *fair value*. Le modifiche saranno applicabili a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2017. È consentita l'applicazione anticipata.

Il Gruppo sta iniziando la valutazione degli impatti derivanti dall'introduzione dei nuovi principi e interpretazioni.

## 7. Strumenti finanziari e gestione dei rischi

Al fine di offrire un'informazione che consenta la valutazione della rilevanza degli strumenti finanziari con riferimento alla situazione patrimoniale finanziaria, al risultato economico e ai flussi finanziari del Gruppo, sono fornite informazioni integrative che agevolino la valutazione della dimensione e della natura dei rischi correlati.

I rischi correlati agli strumenti finanziari utilizzati sono:

- il rischio di mercato, cioè il rischio che il *fair value* o i flussi finanziari di uno strumento finanziario fluttuino in seguito a variazioni dei prezzi sul mercato. Tale rischio è ulteriormente scomponibile in:
  - rischio di valuta, vale a dire il rischio che il valore di uno strumento finanziario fluttui in seguito a variazioni dei cambi;
  - rischio di tasso di interesse sul *fair value*, vale a dire il rischio che il valore di uno strumento finanziario o i suoi flussi finanziari futuri fluttuino in seguito a variazioni dei tassi di interesse sul mercato;
  - rischio di prezzo, vale a dire il rischio che il *fair value* di uno strumento finanziario o i suoi flussi finanziari futuri fluttuino in seguito a variazioni dei prezzi di mercato;
- il rischio di credito, vale a dire il rischio che una delle parti di uno strumento finanziario non adempia a un'obbligazione e causi una perdita finanziaria all'altra;
- il rischio di liquidità, vale a dire il rischio di incontrare difficoltà nell'adempiere alle obbligazioni relative a passività finanziarie regolate mediante disponibilità liquide o altra attività finanziaria.

### Rischio finanziario

La gestione dei rischi di tipo finanziario avviene seguendo un principio di prudenza e di minimizzazione dei rischi collegati alle attività e alle passività finanziarie; le operazioni di investimento della liquidità o di raccolta di risorse finanziarie necessarie, vengono realizzate con l'obiettivo prioritario di neutralizzare da un lato il rischio di perdita del capitale, evitando operazioni di tipo speculativo, dall'altro di oscillazione dei tassi di interesse, evitando di esporre il risultato del periodo ad eventuali incrementi inattesi degli oneri finanziari.

Il Gruppo controlla costantemente i rischi finanziari a cui è esposto, al fine di valutarne gli eventuali impatti negativi ed avviare le opportune azioni per mitigarli. Il Consiglio di amministrazione della Capogruppo, ha la responsabilità complessiva per la creazione e la supervisione del sistema di gestione dei rischi del Gruppo, oltre che per lo sviluppo e il controllo delle politiche di gestione dei rischi stessi.

Le politiche di gestione dei rischi del Gruppo hanno lo scopo di identificare ed analizzare i rischi ai quali il Gruppo è esposto, definendo gli appropriati limiti e i sistemi di monitoraggio dei rischi stessi. Le politiche e i relativi sistemi sono rivisti periodicamente in considerazione delle variazioni delle condizioni di mercato e delle attività del Gruppo.

La gestione finanziaria delle società controllate avviene attraverso appositi conti correnti intragruppo sui quali vengono depositate le eventuali eccedenze di liquidità o sui quali vengono fatte confluire dalla Capogruppo le risorse finanziarie necessarie allo svolgimento della gestione operativa delle stesse società, con la finalità di ottimizzare anche gli impatti sul conto economico in termini di oneri e proventi finanziari maturati sui suddetti conti correnti.

Le condizioni applicate ai contratti di conto corrente intragruppo sono le seguenti:

- Tasso attivo sulle giacenze delle società controllate: Euribor 1 mese flat;
- Tasso passivo sul debito delle società controllate: Euribor 1 mese +5,50%;
- Condizioni di rimborso entro 48 ore dall'eventuale richiesta della capogruppo.

La gestione centralizzata della finanza di Gruppo, consente inoltre di controllare e di coordinare in modo efficiente l'operatività delle singole società controllate, anche attraverso un'attività di pianificazione e controllo finanziario più efficace, in grado anche di fornire utili indicazioni per l'ottimizzazione della gestione dei rapporti con le banche e con gli istituti di credito di riferimento, e di monitorare in modo sistematico la rischiosità finanziaria del Gruppo e l'andamento della tesoreria.

### **Rischio di mercato**

Il rischio di mercato è il rischio che il *fair value* o che i flussi finanziari futuri di uno strumento finanziario fluttuino in seguito a variazioni dei prezzi di mercato, dovute a variazioni dei tassi di interesse, di cambio, o alle quotazioni degli strumenti rappresentativi del capitale. L'obiettivo della gestione del rischio di mercato è la gestione e il controllo dell'esposizione del Gruppo a tale rischio entro livelli adeguati, ottimizzando allo stesso tempo il rendimento degli investimenti al quale lo stesso rischio è collegato.

Il Gruppo utilizza strumenti derivati nel corso del normale svolgimento della propria attività finanziaria ed assume anche passività finanziarie per gestire il rischio di mercato, svolgendo tali attività in conformità alle linee guida stabilite dal Consiglio di amministrazione della Capogruppo. Il Gruppo effettua operazioni di copertura al fine di gestire la volatilità dei risultati collegati agli strumenti finanziari.

### **Rischio di cambio**

Il Gruppo è marginalmente esposto al rischio di cambio sugli acquisti denominati in valuta diversa dalla valuta funzionale delle varie entità del Gruppo.

Tali operazioni sono riferite principalmente ai rapporti di cambio EUR/USD, EUR/GBP ed EUR/CHF.

È politica del Gruppo coprire interamente, dove possibile, le esposizioni significative derivanti da crediti e debiti denominati in valuta diverse dall'Euro.

### **Rischio di interesse**

Il risultato economico del Gruppo non è esposto alle oscillazioni dei tassi di interesse di mercato.

Il rendimento degli impieghi finanziari, rappresentati da investimenti finanziari di breve termine con scadenza non superiore ai tre mesi, non risente delle variazioni dei tassi di interesse.

Il costo della provvista finanziaria riferita alle linee bancarie di scoperto di conto corrente, di denaro caldo a breve termine e al prestito sindacato, che non presentano scadenze superiori ai sei mesi, non risente pertanto delle variazioni dei tassi di interesse.

### **Rischio di prezzo**

La principale materia prima utilizzata dal Gruppo, che potrebbe evidenziare significativi rischi di prezzo, è la carta.

La gestione della carta avviene in modo centralizzato per tutte le unità di *business* del Gruppo attraverso un'attenta pianificazione degli acquisti e gestione delle scorte. In linea con la migliore prassi di mercato vengono stipulati accordi di fornitura con primarie controparti italiane ed estere a

condizioni di quantità e prezzo definiti per la durata massima che il mercato oggi consente, ovvero di circa un anno.

Il Gruppo non sta utilizzando strumenti finanziari derivati di copertura quali i *paper swap*, in quanto tali strumenti sono caratterizzati da una limitata liquidità in termini sia di controparti che di scadenze.

### **Rischio di credito**

Il rischio di credito è rappresentato dal rischio che un cliente o una delle controparti di uno strumento finanziario generi una perdita finanziaria non adempiendo a un'obbligazione.

Nell'ambito del Gruppo il rischio di credito è riferibile principalmente ai crediti commerciali, generati a seguito dell'attività di vendita dei prodotti e dei servizi delle diverse unità di *business*.

In relazione alla tipologia di clientela alla quale sono rivolti i prodotti e servizi del Gruppo non si ritiene che sussista un'elevata rischiosità in termini di credito commerciale, a fronte della quale, non rilevando fenomeni di eccessiva concentrazione del rischio, si ritiene comunque opportuno seguire procedure operative che limitano le vendite a clienti ritenuti non solvibili o non in grado di fornire adeguate garanzie.

Le attività di controllo del rischio di credito verso i clienti avviene raggruppando gli stessi per tipologia e per area di *business*, considerando se si tratta di agenzie pubblicitarie, di imprese e istituzioni finanziarie, di enti pubblici, di professionisti e persone fisiche, di distributori e librerie, o di altri clienti, esaminandone inoltre la dislocazione geografica, il settore di appartenenza, l'anzianità del credito, la scadenza delle fatture emesse e i precedenti comportamenti di pagamento.

A fronte di tale rischio è stato costituito un apposito fondo svalutazione crediti commerciali al fine di coprire le eventuali perdite per inesigibilità del credito.

Per quanto riguarda i crediti finanziari si ritiene che non sussistano rischi significativi, in quanto il Gruppo effettua attualmente gli investimenti della liquidità solo con istituti di credito di primario standing, utilizzando prevalentemente strumenti di impiego a breve termine, con scadenza non oltre i 3 o 6 mesi, rappresentati da depositi a vista o da time deposit.

### **Rischio di liquidità**

Il rischio di liquidità è rappresentato dal rischio che il Gruppo abbia difficoltà ad adempiere alle obbligazioni associate alle passività finanziarie e quindi abbia difficoltà a reperire, a condizioni economiche, le risorse finanziarie necessarie per la sua operatività.

L'approccio del Gruppo nella gestione del rischio di liquidità prevede di garantire, per quanto possibile, che vi siano sempre riserve finanziarie sufficienti per adempiere alle proprie obbligazioni alla scadenza, sia in condizioni normali che di eventuale tensione finanziaria.

I fattori principali che determinano la liquidità del Gruppo sono rappresentati dai flussi generati o assorbiti dall'attività operativa e di investimento, e dai flussi collegati al rimborso delle passività finanziarie ed all'incasso dei proventi collegati agli impieghi finanziari, oltre all'andamento dei tassi di mercato.

Il Gruppo ha avviato una serie di azioni volte a ottimizzare la gestione delle risorse finanziarie e a mitigare il rischio di liquidità; in particolare:

- gestione centralizzata della liquidità del Gruppo attraverso un costante prelievo delle eccedenze finanziarie delle società controllate e attraverso la copertura dei fabbisogni delle stesse società controllate con risorse fornite dalla Capogruppo;
- mantenimento di un'adeguata riserva di liquidità disponibile;

- disponibilità di linee di credito a breve e medio termine adeguate;
- pianificazione della situazione finanziaria prospettica anche con riferimento all'incidenza dell'indebitamento a medio lungo termine sulla posizione finanziaria netta complessiva;
- utilizzo di un adeguato sistema di controllo interno per la valutazione della liquidità disponibile in relazione alla pianificazione dell'operatività aziendale.

### Linee di credito disponibili

Il Gruppo, al fine di coprire i fabbisogni finanziari di breve termine, ha attualmente la disponibilità di linee di credito utilizzabili per complessivi euro 78,0 milioni; in particolare:

- euro 5,5 milioni relativi a linee bancarie a revoca per scoperti di conto corrente, per salvo buon fine e fronteggiato non assistito da garanzie, a un tasso di interesse medio pari a 3,18%;
- euro 2,5 milioni relativi a linee bancarie a revoca per denaro caldo che possono essere utilizzate per far fronte a fabbisogni finanziari temporanei di breve termine, a un tasso di interesse pari a 1,96%;
- euro 20,0 milioni relativi ad affidamenti per anticipazione dei crediti commerciali;
- euro 50,0 milioni relativi al prestito sindacato della durata di 36 mesi dalla sottoscrizione avvenuta nel mese di ottobre 2014, a un tasso di interesse pari a Euribor +5,50%.

Al 31 dicembre 2016 le linee di credito sono utilizzate per un ammontare complessivo pari a euro 73,0 milioni; la parte residua di tali linee e la liquidità disponibile risultano pari ad euro 34,8 milioni e non sono in grado di coprire il fabbisogno finanziario complessivo previsto per il 2017, con particolare riferimento al rimborso del prestito sindacato per 50,0 milioni di euro che avrebbe dovuto essere effettuato in data 23 ottobre 2017 e per il quale, in relazione al mancato rispetto dei covenants, è in corso la richiesta della proroga dell'attuale moratoria scaduta il 28 febbraio 2017.

L'operazione di cartolarizzazione, che attualmente contribuisce in modo significativo all'ottimizzazione del capitale circolante netto, ha scadenza nel dicembre 2018.

### Prestito sindacato a medio termine

In data 23 ottobre 2014, il Gruppo ha sottoscritto un prestito sindacato a medio termine con i principali istituti bancari di riferimento del Gruppo.

Il finanziamento consiste in una linea di credito di tipo "revolving" per cassa, di importo complessivo pari a euro 50,0 milioni, concessa da un pool di banche al quale partecipano Banca IntesaSanpaolo, Banca Popolare di Milano, Banca Popolare di Sondrio, Banca Monte Paschi di Siena e Credito Valtellinese; Banca IMI ricopre il ruolo di *coordinator* e banca agente.

La durata del finanziamento è pari a 3 anni dalla data di sottoscrizione e il rimborso deve avvenire alla scadenza di ciascun tiraggio, di durata pari a 1, 3, 6 mesi, e comunque alla scadenza finale del finanziamento per l'esposizione complessiva. Il margine di interesse applicato al finanziamento è pari a Euribor +5,50%.

Il finanziamento non prevede garanzie reali od obbligatorie, ma *covenants* finanziari rilevati a livello consolidato. La struttura iniziale dei *covenants* è stata modificata in accordo con gli istituti finanziatori il 27 luglio 2015 ed è la seguente:

- il rapporto tra posizione finanziaria netta e patrimonio netto deve essere non superiore a 0,75 per tutta la durata del finanziamento;

- la posizione finanziaria netta deve essere non superiore ad un valore negativo pari ad euro 30,0 milioni al 30 giugno 2015, al 31 dicembre 2015 ed al 30 giugno 2016;
- l'ebitda deve essere non superiore ad un valore negativo pari ad euro 3,0 milioni al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2015 e deve essere maggiore o uguale a zero al 30 giugno 2016;
- il rapporto tra posizione finanziaria netta ed *ebitda* deve essere non superiore a:
  - 3,0 al 31 dicembre 2016;
  - 3,0 al 30 giugno 2017.

Il mancato rispetto anche di un solo *covenant* comporta unicamente la facoltà di recesso anticipato dal finanziamento da parte delle banche. E' tuttavia consentito di richiedere alle banche finanziatrici eventuali modifiche al contratto di finanziamento, oppure di rinunciare ai loro diritti di recesso anticipato, nel caso in cui si verifichi il mancato rispetto di un *covenant*.

E' prevista inoltre una clausola di *clean down* in base alla quale a partire dall'esercizio 2015, l'utilizzo complessivo della linea di credito dovrà essere ridotto almeno una volta all'anno ad un importo non superiore al 30% dell'accordato complessivo per almeno tre giorni lavorativi consecutivi; il *clean down* per l'anno corrente è stato effettuato in data 5 aprile 2016.

### **Mancato rispetto dei covenants al 30 giugno 2016 ed al 31 dicembre 2016**

Alla fine del mese di giugno 2016, in conseguenza tanto di eventi straordinari e occasionali, quanto di fattori esogeni e di diverse dinamiche di mercato accaduti nel corso del secondo trimestre dell'anno, il Gruppo ha richiesto alle banche finanziatrici di sospendere l'applicazione del parametro finanziario collegato all'*ebitda* per la data di calcolo del 30 giugno 2016.

Il 2 agosto 2016 gli istituti bancari finanziatori hanno comunicato che la richiesta del Gruppo è stata accolta e hanno confermato l'assenso dei propri organi deliberanti a sospendere l'applicazione del parametro finanziario collegato all'*ebitda* per la sola data di calcolo del 30 giugno 2016.

In considerazione dei valori al 30 giugno 2016 di Posizione Finanziaria Netta, negativa per 29,6 milioni di euro e di Patrimonio netto, pari a 28,2 milioni di euro, determinati successivamente all'ottenimento del suddetto waiver, è emerso anche il mancato rispetto del parametro finanziario riferito al rapporto tra posizione finanziaria netta e patrimonio netto, che deve essere non superiore a 0,75 per tutta la durata del finanziamento.

Il 26 settembre 2016 è stata pertanto inviata agli istituti finanziatori la comunicazione del mancato rispetto dei covenants e la contestuale richiesta della disponibilità ad organizzare quanto prima un incontro per condividere le motivazioni collegate al mancato rispetto del parametro finanziario e per ridefinire la struttura del finanziamento con riferimento a quanto contenuto nel piano industriale.

In data 6 ottobre 2016, la Società ha pertanto incontrato le banche finanziatrici ed ha chiesto di voler congelare le erogazioni e gli affidamenti in essere, consentendo il rinnovo di tutti gli utilizzi in essere fino al 28 febbraio 2017.

La Società in data 3 novembre 2016 ha portato all'approvazione del Consiglio di Amministrazione il piano industriale, le cui linee guida erano già state approvate in data 27 settembre 2016 e, al fine di consentire al Consiglio di Amministrazione nominato in data 14 novembre 2016 di finalizzare il predetto piano industriale, ha chiesto alle banche finanziatrici di prorogare ulteriormente il periodo di congelamento delle erogazioni in essere sino al 30 giugno 2017.

Le banche finanziatrici hanno sottoscritto in data 28 dicembre 2016 l'accordo di moratoria che ha confermato lo *stand still* degli affidamenti fino al 28 febbraio 2017, in attesa di poter esaminare i contenuti del nuovo piano industriale 2017-2020 e la proposta di manovra finanziaria.

La Società ha ottenuto anche dagli altri istituti creditizi, con i quali ha in essere affidamenti per cassa, anticipazioni o crediti di firma, il congelamento delle rispettive linee di credito fino al 28 febbraio 2017.

In data 23 febbraio 2017 la Società ha comunicato alle banche finanziatrici, che nell'ambito delle iniziative intraprese per risolvere la situazione di tensione finanziaria in corso e garantire la continuità della propria attività nell'interesse dell'azienda e, di riflesso dei suoi creditori, ha proceduto con la nomina della società Vitale & Co. e dello Studio Legale Bonelli Errede quali propri *advisor*, rispettivamente, finanziario e legale e che in data 20 febbraio 2017 il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato il nuovo piano industriale finalizzato al recupero dell'equilibrio finanziario della Società ed al ripristino della redditività della sua attività caratteristica.

In considerazione di quanto sopra, considerando indispensabile che tutti gli istituti finanziatori continuino a supportare la Società al fine di preservarne la continuità aziendale e il valore imprenditoriale, la Società ha chiesto alle banche finanziatrici di acconsentire alla proroga dello *stand still* fino al 30 settembre 2017. Tale termine risulta in linea con le tempistiche (stimate alla luce delle disposizioni normative applicabili) per il perfezionamento e completamento dell'operazione di ricapitalizzazione in corso di studio.

In data 10 marzo 2017 si è tenuto l'incontro plenario con le banche finanziatrici nel quale la Società, insieme agli *advisor* finanziari e legale, ha illustrato i contenuti del piano industriale e la proposta di manovra finanziaria, anche con l'obiettivo di discutere e concordare i termini della proroga dell'accordo di moratoria scaduto il 28 febbraio 2017.

Si conferma che, in relazione ai valori al 31 dicembre 2016 di Posizione Finanziaria Netta, negativa per 50,7 milioni di euro, di Patrimonio netto negativo per 11,7 milioni di euro e di Ebitda negativo pari a 27,5 milioni di euro, anche al 31 dicembre 2016 i *covenants* collegati al prestito sindacato non sono stati rispettati.

**Proventi e oneri finanziari**

PROVENTI E ONERI FINANZIARI		
migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015 rideterminato
<b>Rilevati a conto economico</b>		
Interessi attivi da attività finanziarie detenute fino alla scadenza non svalutate	174	2.029
Interessi attivi da depositi bancari	15	18
Utili su cambi netti	87	79
<b>Proventi finanziari</b>	<b>276</b>	<b>2.126</b>
Interessi passivi da passività finanziarie e altri oneri finanziari	(4.185)	(4.031)
Perdite su cambi nette	(161)	(205)
Perdite per riduzione di valori di titoli posseduti fino alla scadenza	(1.037)	-
<b>Oneri finanziari</b>	<b>(5.383)</b>	<b>(4.236)</b>
I proventi e gli oneri finanziari sopra esposti comprendono i seguenti ammontari relativi ad attività (passività) non designate al fair value rilevato a conto economico:		
<b>Totale interessi attivi su attività finanziarie</b>	<b>276</b>	<b>2.126</b>
<b>Totale interessi passivi su passività finanziarie</b>	<b>(5.383)</b>	<b>(4.236)</b>

**Attività finanziarie**

ALTRE ATTIVITÀ FINANZIARIE		
migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015 rideterminato
<b>Attività finanziarie non correnti</b>		
Attività finanziarie detenute fino alla scadenza	1.363	27.106
<b>Attività finanziarie correnti</b>		
Disponibilità liquide	29.771	39.198
Altri crediti	817	-
Crediti finanziari correnti	202	-
<b>Totale Attività finanziarie</b>	<b>32.153</b>	<b>66.304</b>

Le attività finanziarie non correnti decrescono per il rimborso del *vendor loan*.

Le attività finanziarie correnti sono riferite alle disponibilità liquide.



**Passività finanziarie**

CONTRATTI DI FINANZIAMENTO		
migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015 rideterminato
<b>Passività non correnti</b>		
Finanziamenti da banche non garantiti	6.163	6.687
<b>Totale Passività non correnti</b>	<b>6.163</b>	<b>6.687</b>
<b>Passività correnti</b>		
Prestito Sindacato	50.512	50.484
Parte corrente finanziamenti da banche non garantiti	524	496
Altri debiti finanziari verso banche	1.299	-
Anticipi di conto corrente non garantiti	23.017	15.473
<b>Totale Passività correnti</b>	<b>75.352</b>	<b>66.453</b>
<b>Totale Passività finanziarie</b>	<b>81.515</b>	<b>73.140</b>

**Contratti di finanziamento**

La presente nota illustra le condizioni contrattuali che regolano le passività finanziarie onerose del Gruppo valutate al valore nominale.

CONDIZIONI E PIANI DI RIMBORSO FINANZIAMENTI						
migliaia di euro			Esercizio 2016		Esercizio 2015 rideterminato	
	Tasso d'interesse nominale	Anno di scad.	Valore nominale	Valore contabile	Valore nominale	Valore contabile
Prestito Sindacato	Euribor +5,50%	2017	50.512	50.512	50.484	50.484
Fin. da banche non garantito	Euribor +5,500%	2016	-	-	16	16
<b>Totale passività onerose</b>			<b>50.512</b>	<b>50.512</b>	<b>50.500</b>	<b>50.500</b>

**Esposizione al rischio di credito**

Il valore contabile delle attività finanziarie, riferite principalmente alle disponibilità liquide presso gli istituti bancari e dei crediti verso clienti, rappresenta l'esposizione massima del Gruppo al rischio di credito. Alla data di chiusura dell'esercizio tale esposizione era la seguente:

ESPOSIZIONE AL RISCHIO DI CREDITO		
migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015 rideterminato
Attività detenute fino a scadenza	1.363	27.106
Crediti verso clienti (*)	107.490	120.212
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	30.790	39.198
<b>Totale</b>	<b>139.643</b>	<b>186.516</b>

(\*) Non comprende: Fondo svalutazione crediti, Anticipi fornitori, Agenti e Diritti di Autore

L'esposizione del Gruppo alla data di chiusura dell'esercizio al rischio di credito collegato ai crediti verso clienti, suddivisi per regione geografica, è la seguente:

## SUDDIVISIONE PER REGIONE GEOGRAFICA

migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015 rideterminato
Italia	100.210	113.812
Paesi dell'area Euro	3.440	3.224
Regno Unito	2.831	1.608
Altri paesi europei	439	758
Stati Uniti	169	337
Altri	401	473
<b>Totale</b>	<b>107.490</b>	<b>120.212</b>

L'esposizione del Gruppo alla data di chiusura dell'esercizio al rischio di credito collegato ai crediti verso clienti, suddivisi per tipologia cliente, è la seguente:

## SUDDIVISIONE PER TIPOLOGIA CLIENTE

migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015 rideterminato
Agenzie pubblicitarie	8.166	9.086
Imprese e Istituzioni finanziarie	42.079	50.863
Enti pubblici	5.020	5.374
Professionisti e privati	34.912	36.840
Altri clienti	17.312	18.048
<b>Totale</b>	<b>107.490</b>	<b>120.212</b>

## Perdite per riduzione di valore dei crediti commerciali

La tabella seguente rappresenta l'anzianità dei crediti verso clienti alla data di chiusura dell'esercizio:

## ANZIANITÀ DEI CREDITI VERSO CLIENTI

migliaia di euro	Esercizio 2016		Esercizio 2015 rideterminato	
	Lordo	F. do Svalutazione	Lordo	F. do Svalutazione
A scadere	81.050	939	79.626	1.467
Scaduti 1 - 30 giorni	2.003	77	4.623	86
Scaduti 31 - 120 giorni	4.264	1.742	11.987	968
Scaduti 121 gg. - 1 anno	7.678	1.815	11.136	3.744
Oltre 1 anno	12.495	9.854	12.840	8.656
<b>Totale</b>	<b>107.490</b>	<b>14.426</b>	<b>120.212</b>	<b>14.921</b>

La movimentazione del fondo svalutazione crediti commerciali nel corso dell'esercizio è stata la seguente:

## MOVIMENTAZIONE FONDO SVALUTAZIONE CREDITI

migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015 rideterminato
Saldo 1° gennaio	14.921	16.389
Perdite d'esercizio	(4.156)	(5.671)
Accantonamenti	3.690	4.182
Altre variazioni	(30)	22
<b>Totale</b>	<b>14.426</b>	<b>14.921</b>

**Rischio di liquidità**

Le scadenze contrattuali delle passività finanziarie e dei debiti commerciali sono esposte nella tabella seguente:

<b>RISCHIO DI LIQUIDITA'</b>							
migliaia di euro	<b>Esercizio 2016</b>						
	Valore contabile	Flussi finanziari previsti	fino a 6 mesi	6 - 12 mesi	1- 2 anni	2 - 5 anni	Oltre 5 anni
<b>Passività finanziarie non derivate</b>							
Finanziamento da banche non garantiti	6.687	(8.762)	(715)	-	(907)	(2.715)	(4.425)
Prestito Sindacato	50.512	(50.978)	(50.978)	-	-	-	-
Anticipi di conto corrente non garantiti	23.017	(23.017)	(23.017)	-	-	-	-
Altri debiti finanziari verso terzi	1.299	(1.299)	(1.299)	-	-	-	-
Debiti commerciali e altri debiti	84.197	(84.197)	(84.197)	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>165.712</b>	<b>(168.253)</b>	<b>(160.206)</b>	<b>0</b>	<b>(907)</b>	<b>(2.715)</b>	<b>(4.425)</b>

migliaia di euro	<b>Esercizio 2015 rideterminato</b>							
	Valore contabile	Flussi finanziari previsti	fino a 6 mesi	6 - 12 mesi	1- 2 anni	2 - 5 anni	Oltre 5 anni	
<b>Passività finanziarie non derivate</b>								
Finanziamento da banche non garantiti	7.183	(9.642)	(709)	-	8	(906)	(2.713)	(5.306)
Prestito Sindacato	50.484	(50.550)	(50.550)	-	-	-	-	-
Anticipi di conto corrente non garantiti	15.473	(15.473)	(15.473)	-	-	-	-	-
Altri debiti finanziari verso terzi	0	0	0	-	-	-	-	-
Debiti commerciali e altri debiti	101.883	(101.883)	(101.883)	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>175.023</b>	<b>(177.548)</b>	<b>(168.615)</b>	<b>(8)</b>	<b>(906)</b>	<b>(2.713)</b>	<b>(5.306)</b>	

**Rischio di tasso di interesse - Profilo**

Il profilo del tasso d'interesse applicato agli strumenti finanziari del Gruppo fruttiferi di interessi alla data di chiusura del bilancio era il seguente:

RISCHIO TASSO DI INTERESSE		
migliaia di euro	Valore contabile	
	Saldi al 31.12.2016	Saldi al 31.12.2015 rideterminati
<b>Strumenti finanziari a tasso fisso</b>		
Attività finanziarie	1.362	27.106
<b>Totale</b>	<b>1.362</b>	<b>27.106</b>
<b>Strumenti finanziari a tasso variabile</b>		
Attività finanziarie	30.790	39.198
Passività finanziarie	(81.515)	(73.140)
<b>Totale</b>	<b>(50.725)</b>	<b>(33.942)</b>

**Analisi di sensitività - fair market value degli strumenti a tasso fisso**

Il Gruppo non contabilizza al 31 dicembre 2016 nessuna attività o passività finanziaria al *fair value* rilevato al conto economico.

**Analisi di sensitività - fair market value degli strumenti a tasso variabile**

Se i tassi d'interesse fossero aumentati o diminuiti di 100 bps, alla data di chiusura del bilancio, il risultato netto sarebbe peggiorato di 398 mila euro, così come rappresentato nella seguente tabella:

ANALISI DI SENSITIVITA'				
migliaia di euro	Utile / Perdita		Patrimonio Netto	
	Incremento 100 bps	Decremento 100 bps	Incremento 100 bps	Decremento 100 bps
<b>Esercizio 2016</b>				
Strumenti finanziari a tasso variabile	(398)	398		
Interest rate swap			-	-
<b>Sensitività dei flussi finanziari (netta)</b>	<b>(398)</b>	<b>398</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Esercizio 2015 rideterminato</b>				
Strumenti finanziari a tasso variabile	(304)	304		
Interest rate swap			-	-
<b>Sensitività dei flussi finanziari (netta)</b>	<b>(304)</b>	<b>304</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

**Criteri per la determinazione del fair value**

I metodi e le principali assunzioni utilizzate per la determinazione dei *fair value* degli strumenti finanziari sono indicati di seguito.

**Passività finanziarie non derivate**

Il *fair value* viene calcolato sulla base del valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati di capitale e di interessi, attualizzati utilizzando il tasso d'interesse di mercato alla data di bilancio.

**Fair value e valore contabile**

Nella seguente tabella sono esposti, per ogni attività e passività finanziaria e per i crediti e debiti commerciali, il valore contabile iscritto nello stato patrimoniale ed il relativo *fair value*:

FAIR VALUE				
migliaia di euro	Esercizio 2016		Esercizio 2015	
	Valore contabile	Fair Value	Valore contabile	Fair Value
Attività detenute fino a scadenza	1.363	1.363	27.106	27.106
Crediti verso clienti (*)	107.490	107.490	120.212	120.212
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	30.790	30.790	39.198	39.198
Interest rate swap di copertura:				
Attività	0	0	0	0
Passività	0	0	0	0
Finanziamenti da banche non garantiti	(6.687)	(8.638)	(7.199)	(9.309)
Prestito Sindacato	(50.512)	(50.990)	(50.484)	(50.550)
Anticipi di conto corrente non garantiti	(23.017)	(23.017)	(15.457)	(15.457)
Scoperti e finanziamenti bancari scadenti entro l'anno				
Altri debiti finanziari verso terzi	(1.299)	(1.299)	0	0
Debiti commerciali e altri debiti	(84.496)	(84.496)	(101.883)	(101.883)
<b>Totale</b>	<b>(26.368)</b>	<b>(28.797)</b>	<b>11.493</b>	<b>9.317</b>
<b>(Perdita) / Utile non rilevato</b>		<b>(2.429)</b>		<b>(2.176)</b>

(\*) valore al lordo dei fondo svalutazione crediti e fondo rese

**Garanzie e impegni**

Il Gruppo ha in essere fidejussioni bancarie ed assicurative per complessivi 12.986 mila euro.

Le suddette fidejussioni sono di seguito riepilogate:

- fidejussioni rilasciate dalla Capogruppo a garanzia di contratti di locazione per 8.758 mila euro. In particolare si segnalano le fidejussioni in favore di Torre Re Fund II, per l'immobile sito in via Monte Rosa a Milano per complessivi 4.158 mila euro, in favore di Quorum SGR per l'immobile sito in Via Pisacane a Pero per complessivi 3.845 mila euro e in favore di Finamo per l'immobile sito in Piazza Indipendenza a Roma per 670 mila euro;
- fidejussioni rilasciate dalla Capogruppo in favore di Ministeri, Enti pubblici o Comuni a garanzia di gare d'appalto, concorsi a premi, contratti di fornitura servizi, ecc. per complessivi 2.179 mila euro;

- fideiussioni rilasciate dalla Capogruppo a controparti terze private per operazioni commerciali, contratti di fornitura, ecc. per complessivi 1.127 mila euro;
- fideiussioni rilasciate dalla Capogruppo a garanzia di impegni delle sue controllate a controparti terze private e ad Enti Pubblici per gare d'appalto, operazioni commerciali, contratti di fornitura, ecc. per complessivi 922 mila euro, a valere su linee di credito di firma della Capogruppo.

Il Gruppo ha un impegno contrattuale inerente il contratto con FIGC, in partnership con Infront, per la raccolta pubblicitaria per la nazionale italiana di calcio per il quadriennio 2015-2018, riferito al minimo garantito di raccolta pubblicitaria da realizzare nel quadriennio, che per la durata del contratto ammonta a 57 milioni di euro. Alla data della presente Relazione finanziaria annuale i contratti pubblicitari raccolti sono pari a 47 milioni di euro.

## **8. Principali cause di incertezze nelle stime**

Le stime sono utilizzate principalmente per valutare il presupposto della continuità aziendale, per rilevare le perdite di valore su attività iscritte, per calcolare le rese da ricevere a fronte dei prodotti editoriali distribuiti, per determinare la svalutazione dei crediti e del magazzino e per quantificare gli importi da accantonare a fronte di rischi probabili.

Sono utilizzate, altresì, nel calcolo attuariale per la definizione del Trattamento di fine rapporto dei lavoratori dipendenti, per valorizzare le imposte, per determinare il *fair value*, la vita utile dei cespiti e la recuperabilità delle imposte anticipate.

Le stime e le assunzioni sono riesaminate almeno annualmente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi immediatamente a Conto economico.

In particolare, le stime relative alla misurazione del valore recuperabile degli avviamenti e delle altre attività immateriali a vita utile indefinita vengono effettuate sulla base del *fair value* al netto dei costi di vendita o del valore d'uso attraverso la tecnica del *discounted cash flow*. Le tecniche di valutazione e le ipotesi impiegate sono illustrate nel paragrafo 11 Note ai prospetti di bilancio alle voci di riferimento.

La stima delle rese di prodotti editoriali, viene effettuata attraverso tecniche statistiche e aggiornata mensilmente in base ai dati consuntivi pervenuti.

La stima dei rischi legali tiene conto della natura del contenzioso e della probabilità di soccombenza.

## 9. Area di consolidamento

## SOCIETÀ CONTROLLATE ASSUNTE NEL BILANCIO CONSOLIDATO CON IL METODO DELL'INTEGRAZIONE GLOBALE

Ragione Sociale	Attività	Sede	Valuta	Capitale Sociale i.v.	% di consolidamento	Posseduta da
24 ORE Cultura S.r.l.	Prodotti dedicati all'arte	Milano	euro	120.000	100,0%	Il Sole 24 ORE S.p.A.
Il Sole 24 ORE UK Ltd	Vendita spazi pubblicitari	Londra	euro	50.000	100,0%	Il Sole 24 ORE S.p.A.
Il Sole 24 ORE - Trading Netw ork S.p.A.	Attività di intermediazione	Milano	euro	250.000	100,0%	Il Sole 24 ORE S.p.A.
Next 24 S.r.l.	Servizi di formazione	Milano	euro	10.000	100,0%	Il Sole 24 ORE S.p.A.
EMC INC.	Agenzia di informazione americana	New York	dollari	2.000	100,0%	Il Sole 24 ORE S.p.A.
Ticket 24 ORE S.r.l.	Prodotti dedicati all'arte	Milano	euro	10.000	100,0%	24 ORE Cultura S.r.l.
Food 24 S.r.l.	Ristorazione	Milano	euro	10.000	100,0%	24 ORE Cultura S.r.l.
BacktoWork 24 S.r.l.	Servizi internet	Milano	euro	100.000	90,0%	Next 24 S.r.l.

## SOCIETÀ CONTROLLATE : DETTAGLIO COMPOSIZIONE QUOTE

Ragione Sociale	Consolidamento: quota gruppo	Consolidamento: quota soci di minoranza	Diritto di voto: Quota Gruppo	Diritto di voto: Quota soci di minoranza	Posseduta da
24 ORE Cultura S.r.l.	100,0%	0,0%	100,0%	0,0%	Il Sole 24 ORE S.p.A.
Il Sole 24 ORE UK Ltd	100,0%	0,0%	100,0%	0,0%	Il Sole 24 ORE S.p.A.
Il Sole 24 ORE trading Netw ork S.p.A.	100,0%	0,0%	100,0%	0,0%	Il Sole 24 ORE S.p.A.
Next 24 S.r.l.	100,0%	0,0%	100,0%	0,0%	Il Sole 24 ORE S.p.A.
EMC INC.	100,0%	0,0%	100,0%	0,0%	Il Sole 24 ORE S.p.A.
Ticket 24 ORE S.r.l.	100,0%	0,0%	100,0%	0,0%	24 ORE Cultura S.r.l.
Food 24 S.r.l.	100,0%	0,0%	100,0%	0,0%	24 ORE Cultura S.r.l.
BacktoWork24 S.r.l.	90,0%	10,0%	90,0%	10,0%	Next 24 S.r.l.

## SOCIETÀ JOINT VENTURE ASSUNTE NEL BILANCIO CONSOLIDATO CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

Ragione Sociale	Attività	Sede	Valuta	Capitale Sociale i.v.	% di possesso	Posseduta da
New ton Management Innovation S.p.A.	Servizi di formazione	Milano	euro	160.000	60,0%	Il Sole 24 ORE S.p.A.
New ton Lab S.r.l.	Servizi di formazione	Milano	euro	100.000	51,0%	New ton Management Innovation S.p.A.



### **Partecipazioni in società controllate**

Le modifiche dell'area di consolidamento rispetto all'ultimo bilancio approvato sono di seguito descritte.

A partire dall'esercizio 2016, il gruppo non ha più il controllo di **Newton Management Innovation S.p.A.**, operante nei servizi per la formazione e della sua controllata **Newton Lab S.r.l.**, operante nei servizi per la formazione. La perdita di controllo deriva dall'entrata in vigore di alcune clausole contenute nei patti parasociali, concordati con i soci di minoranza nel 2012 e sospesi fino al presente esercizio, che di fatto comportano un controllo paritetico della società. La società è pertanto considerata una *joint venture* e valutata secondo il metodo del patrimonio netto.

### **Partecipazioni in società collegate e joint venture**

La partecipazione in **Newton Management Innovation S.p.A.** è rilevata tra le joint venture e a partire dal presente esercizio la partecipazione è consolidata con il metodo del patrimonio netto.

### **Partecipazioni minoritarie**

La movimentazione avvenuta nel corso del 2016 delle partecipazioni in imprese minoritarie è evidenziata nelle note alla situazione patrimoniale-finanziaria alla voce corrispondente.

## 10. Dati riclassificati essenziali dei bilanci delle società controllate, collegate e joint venture

STATO PATRIMONIALE									
Società	Note	Attività non correnti	Attività correnti	Totale attività	Passività non correnti	Passività correnti	Totale passività	Totale patrimonio netto	Totale passività e patrimonio netto
BacktoWork24 S.r.l.	(1)	349	479	828	(66)	(1.020)	(1.086)	258	(828)
Il Sole 24 ORE - Trading Network S.p.A.	(1)	34	9.737	9.771	(2.002)	(5.473)	(7.475)	(2.296)	(9.771)
Il Sole 24 Ore Uk Ltd	(1)	(0)	820	820	-	(123)	(123)	(697)	(820)
Food 24 S.r.l.	(1)	704	239	944	-	(820)	(820)	(124)	(944)
24 ORE Cultura S.r.l.	(1)	4.915	9.787	14.702	(1.530)	(16.894)	(18.424)	3.722	(14.702)
Next 24 S.r.l.	(1)	(0)	50	50	(283)	(204)	(486)	436	(50)
Ticket 24 ORE S.r.l.	(1)	23	2.333	2.355	(37)	(815)	(852)	(1.503)	(2.355)
EMC Inc.	(1)	70	256	326	-	(170)	(170)	(155)	(326)
<b>Totale società controllate</b>		<b>6.095</b>	<b>23.700</b>	<b>29.795</b>	<b>(3.917)</b>	<b>(25.519)</b>	<b>(29.436)</b>	<b>(359)</b>	<b>(29.795)</b>
New ton Management Innovation S.p.A.	(2)	364	2.633	2.997	(358)	(1.930)	(2.288)	(709)	(2.997)
New ton Lab S.r.l.	(2)	35	4.938	4.973	(652)	(3.824)	(4.476)	(497)	(4.973)
<b>Totale società Joint venture</b>		<b>399</b>	<b>7.571</b>	<b>7.970</b>	<b>(1.010)</b>	<b>(5.754)</b>	<b>(6.764)</b>	<b>(1.206)</b>	<b>(7.970)</b>
<b>Totale controllate e Joint venture</b>		<b>6.130</b>	<b>28.638</b>	<b>34.768</b>	<b>(4.569)</b>	<b>(29.343)</b>	<b>(33.912)</b>	<b>(857)</b>	<b>(34.768)</b>

(1) Dati civilistici con adeguamenti las/lfrs

(2) Dati civilistici

CONTO ECONOMICO							
Società	Note	Ricavi	Margine operativo lordo	Risultato operativo	Risultato ante imposte	Risultato netto	Quota attribuita a soci di minoranza
BacktoWork24 S.r.l.	(1)	1.329	(372)	(392)	(424)	(440)	(44)
Il Sole 24 ORE - Trading Network S.p.A.	(1)	16.179	559	559	522	422	-
Il Sole 24 Ore Uk Ltd	(1)	645	271	271	273	216	-
Food 24 S.r.l.	(1)	636	(28)	(146)	(196)	(201)	-
24 Ore Cultura S.r.l.	(1)	12.640	(6.797)	(7.225)	(6.964)	(6.964)	-
Next 24 S.r.l.	(1)	-	(192)	(192)	(1.710)	(1.712)	-
Ticket 24 ORE S.r.l.	(1)	5.635	1.613	1.603	1.603	1.231	-
EMC Inc.	(1)	1.116	(132)	(139)	(139)	(142)	-
<b>Totale società controllate</b>		<b>38.180</b>	<b>(5.078)</b>	<b>(5.661)</b>	<b>(7.036)</b>	<b>(7.590)</b>	<b>(44)</b>
New ton Management Innovation S.p.A.	(2)	4.752	636	536	487	346	n.a.
New ton Lab S.r.l.	(2)	9.344	296	243	223	152	n.a.
<b>Totale società Joint venture</b>		<b>14.096</b>	<b>932</b>	<b>779</b>	<b>710</b>	<b>498</b>	<b>-</b>
<b>Totale controllate e Joint venture</b>		<b>52.276</b>	<b>(4.146)</b>	<b>(4.882)</b>	<b>(6.326)</b>	<b>(7.092)</b>	<b>(44)</b>

(1) Dati civilistici con adeguamenti las/lfrs

(2) Dati civilistici

DATI FINANZIARI						
migliaia di euro	Cash flow attività operativa	Cash flow derivante da attività di investimento	Cash flow derivante da attività finanziaria	Incremento (decremento) dell'esercizio	Dividendi Gruppo	Dividendi terzi
BacktoWork24 S.r.l.	(237)	(9)	479	234	-	-
Il Sole 24 ORE - Trading Network S.p.A.	(4.382)	-	(1.039)	(5.421)	1.000	-
Il Sole 24 Ore Uk Ltd	74	5	(798)	(718)	800	-
Food 24 S.r.l.	(502)	(10)	409	(103)	-	-
24 ORE Cultura S.r.l.	(2.380)	1.377	5.648	4.645	-	-
EMC Inc.	(37)	(56)	14	(79)	-	-
Next 24 S.r.l.	292	(460)	1.194	1.026	-	-
Ticket 24 ORE S.r.l.	997	16	(1.718)	(705)	1.701	-

## 11. Note ai prospetti di bilancio

### Cambiamenti di principi contabili, errori e cambiamenti di stima

#### Cambio di Principio

##### *Cambiamento della modalità di rilevazione dei ricavi di vendita di banche dati*

Nel presente bilancio consolidato è stata modificata, rispetto all'ultimo bilancio approvato, la modalità di rilevazione dei ricavi di alcuni contratti di vendita di banche dati, come di seguito specificato.

Tale modifica riguarda le offerte commerciali di vendita di banche dati, che a partire dal mese di giugno 2012, sono composte da due componenti:

- Componente servizio, costituita da contenuti editoriali in continuo aggiornamento da parte delle redazioni del Sole 24 ORE;
- Componente beni *one shot*, costituita da prodotti editoriali, non soggetta ad aggiornamento e distinta dal servizio.

I ricavi della componente servizio venivano rilevati pro-rata temporis, mentre i ricavi dei beni one shot venivano rilevati al momento della fornitura del bene.

In seguito all'evoluzione tecnologica delle modalità di erogazione della fornitura del prodotto servizio (attraverso web, *cloud*, e modalità di fruizione mobile) e alla evoluzione della contrattualistica, la componente servizio è progressivamente aumentata rispetto alla componente "bene", che è divenuta progressivamente sempre meno rilevante.

Il Gruppo, in ragione dell'evoluzione del prodotto sopra esposta, ha ritenuto di modificare il criterio di rilevazione contabile applicato alla vendita di prodotti/servizi banche dati rilevando pro-rata temporis anche i ricavi della componente *one shot*. La modifica è stata effettuata con l'obiettivo di migliorare l'informativa finanziaria, tenuto conto dell'evoluzione del prodotto, ed è stata applicata adottando un criterio "retrospettivo", modificando i valori comparativi dell'esercizio precedente. Pertanto si ritiene opportuno modificare il criterio di rilevazione contabile applicato alla vendita di prodotti/servizi banche dati. Tale modifica ha avuto effetto anche sulle provvigioni agli agenti rilevate.

La rilevazione del costo provvigionale correlato alla vendita della banca dati è stato anch'esso competenziato correlandolo al criterio pro-rata temporis di rilevazione del ricavo.

Il Gruppo ha deciso di esporre i dati retrospettivamente, modificando i valori comparativi. Di seguito sono riportati i dati modificati e i loro effetti modificati anno per anno.

Ricavi one shot ed effetto provvigioni				
	2012	2013	2014	2015
<b>Effetto ricavi</b>				
Competenza economica attribuita nei bilanci d'esercizio	5.921	9.972	16.346	19.282
Competenza rivista	1.827	9.377	13.066	18.266
<b>Delta ricavi</b>	<b>(4.094)</b>	<b>(595)</b>	<b>(3.280)</b>	<b>(1.016)</b>
<b>Effetto provvigioni</b>				
Aliquota media	15%	18%	18%	18%
Competenza economica attribuita nei bilanci d'esercizio	888	1.795	2.942	3.471
Competenza rivista	274	1.688	2.352	3.288
<b>Delta provvigioni</b>	<b>(614)</b>	<b>(107)</b>	<b>(590)</b>	<b>(183)</b>
<b>Effetto netto</b>	<b>(3.480)</b>	<b>(488)</b>	<b>(2.689)</b>	<b>(833)</b>

I prospetti seguenti riportano i valori rettificati anno per anno sulle voci del Prospetto dell'utile e della perdita d'esercizio e della Situazione patrimoniale finanziaria.

Ricavi one shot ed effetto provvigioni - Valori rettificati del Prospetto dell'utile (perdita) d'esercizio				
	2012	2013	2014	2015
<b>Totale ricavi</b>	<b>(4.094)</b>	<b>(595)</b>	<b>(3.280)</b>	<b>(1.016)</b>
Costi per servizi	614	107	590	183
<b>Utile (perdita) attribuibile ad azionisti della controllante</b>	<b>(3.480)</b>	<b>(488)</b>	<b>(2.689)</b>	<b>(833)</b>

Ricavi one shot ed effetto provvigioni - Valori rettificati della Situazione patrimoniale finanziaria				
	2012	2013	2014	2015
Altre attività correnti	614	721	1.312	1.495
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>614</b>	<b>721</b>	<b>1.312</b>	<b>1.495</b>
Debiti commerciali	4.094	4.689	7.969	8.985
Utili (perdite) portati a nuovo		(3.480)	(3.968)	(6.657)
<b>Utile (perdita) attribuibile ad azionisti della controllante</b>	<b>(3.480)</b>	<b>(488)</b>	<b>(2.689)</b>	<b>(833)</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>614</b>	<b>721</b>	<b>1.312</b>	<b>1.495</b>

## Correzione di errore

### Consolidamento EMC

Il Gruppo ha acquisito nel 2008 una partecipazione pari al 100% nel capitale sociale della EMC Inc. Si tratta di una Società che svolge quasi esclusivamente attività giornalistiche a favore del Gruppo. Tale società erroneamente, ed anche in considerazione degli importi di totale attivo e di totale ricavi considerati irrilevanti, non era stata inclusa nel perimetro di consolidamento.

Il Gruppo, in accordo con lo IAS 8 in tema di correzione di errori, ha ritenuto opportuno rettificare i dati retrospettivamente, modificando i valori comparativi. Di seguito sono riportati i dati modificati e i loro effetti modificati anno per anno.

<b>Consolidamento EMC</b>		
	2014	2015
Immobili, impianti e macchinari	6	14
Attività immateriali	57	54
Crediti commerciali	148	74
Altri crediti	45	48
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	11	58
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>268</b>	<b>248</b>
Altre riserve	268	303
Utile (perdita) del periodo	9	(19)
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>277</b>	<b>284</b>
Debiti commerciali	(85)	(114)
Altre passività correnti	34	62
Altri debiti	42	16
<b>Totale passività</b>	<b>(9)</b>	<b>(36)</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>268</b>	<b>248</b>

### **Attualizzazione Fondo indennità suppletiva di clientela (FISC) - IAS 37**

Il Gruppo non ha mai effettuato l'attualizzazione del FISC – fondo indennità suppletiva di clientela attualizzato.

Il Gruppo, in accordo con lo IAS 8 in tema di correzione di errori, ha ritenuto opportuno rettificare i dati retrospettivamente, modificando i valori comparativi. Di seguito sono riportati i dati modificati e i loro effetti modificati anno per anno.

<b>FISC</b>		
	2014	2015
Fondo rischi e oneri	(2.246)	(2.058)
<b>Totale passività</b>	<b>(2.246)</b>	<b>(2.058)</b>
Utili (perdite) portati a nuovo	2.246	2.246
Utile (perdita) d'esercizio	-	(188)
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>2.246</b>	<b>2.058</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

### **Rideterminazione della vendita della rotativa (IAS 17)**

Nel 2013, la Società aveva ceduto ad una società di leasing una macchina rotativa per la stampa del quotidiano. La stessa rotativa è stata presa in leasing da un fornitore, che tutt'ora la utilizza per la stampa del quotidiano. Un'analisi più approfondita dei contratti ha portato a concludere che l'operazione nel suo complesso possa essere ricondotta ad un'unica operazione di sale and lease back, da rilevare in accordo a quanto previsto dallo IAS 17.

La società, in accordo con lo IAS 8 in tema di correzione di errori, ha rideterminato i dati retrospettivamente, modificando i valori comparativi. Di seguito sono riportati i dati modificati e i loro effetti modificati anno per anno.

<b>Sale and lease back vendita rotativa</b>			
	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Immobili, impianti e macchinari	8.134	8.134	8.134
F.do amm.to immobili impianti e macchinari	(85)	(1.101)	(2.118)
Valore netto immobili impianti e macchinari	8.049	7.033	6.016
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>8.049</b>	<b>7.033</b>	<b>6.016</b>
Passività finanziarie	8.098	7.653	7.183
Utili (perdite) portati a nuovo		(48)	(620)
Utile (perdita) del periodo	(49)	(572)	(547)
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>8.049</b>	<b>7.033</b>	<b>6.016</b>

### Sostegno

Nell'ambito delle attività di sostegno delle vendite di copie cartacee e digitali, il Gruppo vendeva a società terze copie cartacee e abbonamenti digitali e, nell'ambito degli stessi accordi, il Gruppo riconosceva alle stesse società costi di distribuzione, commerciali e marketing per l'effettuazione del servizio. Tale attività aveva margini negativi. Analizzati i contratti e le relative rilevazioni contabili, si ritiene che l'attività di sostegno sia riconducibile ad attività promozionali. Pertanto i ricavi rilevati in seguito a tali operazioni non devono essere esposti e sono stati portati in diminuzione dei costi corrispondenti.

Pertanto il Gruppo in accordo con lo IAS 8 in tema di correzione di errori, ha ritenuto opportuno rettificare i dati retrospettivamente, modificando i valori comparativi

Tale rettifica ha comportato una diminuzione di costi e ricavi di pari importo (7.963 mila euro) e non ha modificato il risultato d'esercizio e il patrimonio netto.

### Effetti sul bilancio consolidato

In conseguenza delle modifiche dei principi contabili, correzioni di errori e cambiamenti di stima di cui sopra, i dati comparativi relativi al bilancio consolidato sono stati modificati.

Di seguito i dati riclassificati di sintesi dello Situazione patrimoniale-finanziaria all'inizio dell'esercizio precedente:

## RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2016

SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA								
migliaia di euro	31.12.2014	Rettifiche Banche dati	Rettifiche Consolidamento EMC	Rotativa	Riclassifica debito finanziario	FISC	Rettifica sostegno	1.1.2015 Rideterminato
<b>ATTIVITÀ</b>								
<b>Attività non correnti</b>								
Immobili, impianti e macchinari	45.414		6	7.033				52.453
Avviamento	18.147							18.147
Attività immateriali	59.519		57					59.576
Partecipazioni in società collegate e joint venture	20							20
Attività finanziarie disponibili per la vendita	909							909
Altre attività non correnti	26.977							26.977
Attività per imposte anticipate	57.732							57.732
<b>Totale</b>	<b>208.719</b>	<b>-</b>	<b>63</b>	<b>7.033</b>	<b>-</b>			<b>215.815</b>
<b>Attività correnti</b>								
Rimanenze	6.779							6.779
Crediti commerciali	112.033		148					112.181
Altri crediti	10.785		45					10.830
Altre attività correnti	4.528	1.312						5.840
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	34.476		11					34.487
<b>Totale</b>	<b>168.601</b>	<b>1.312</b>	<b>205</b>	<b>-</b>	<b>-</b>			<b>170.117</b>
Attività destinate alla vendita								
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>377.319</b>	<b>1.312</b>	<b>268</b>	<b>7.033</b>	<b>-</b>			<b>385.932</b>

SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA (SEGUE)								
migliaia di euro	31.12.2014	Rettifiche Banche dati	Rettifiche Consolidamento EMC	Rotativa	Riclassifica debito finanziario	FISC	Rettifica sostegno	1.1.2015 Rideterminato
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>								
<b>Patrimonio netto</b>								
<b>Patrimonio netto attribuibile ad azionisti della controllante</b>								
Capitale sociale	35.124							35.124
Riserve di capitale (sovrapprezzo azioni)	98.814							98.814
Riserva legale	7.025							7.025
Avanzo di fusione	11.272							11.272
Riserva TFR - adeguamento las	(4.593)							(4.593)
Altre riserve	(14)							(14)
Utili (perdite) portati a nuovo	(28.012)	(6.657)	277	(620)		2.246		(32.766)
Utile (perdita) del periodo	(9.811)							(9.811)
<b>Totale</b>	<b>109.804</b>	<b>(6.657)</b>	<b>277</b>	<b>(620)</b>	<b>-</b>	<b>2.246</b>	<b>-</b>	<b>105.050</b>
<b>Patrimonio netto attribuibile ad azionisti di minoranza</b>								
Capitale e riserve attribuibili ad azionisti di minoranza	273							273
Utile (perdita) attribuibile ad azionisti di minoranza	491							491
<b>Totale</b>	<b>764</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>764</b>
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>110.568</b>	<b>(6.657)</b>	<b>277</b>	<b>(620)</b>	<b>-</b>	<b>2.246</b>	<b>-</b>	<b>105.814</b>
<b>Passività non correnti</b>								
Passività finanziarie non correnti	15.044			7.653				22.697
Benefici ai dipendenti	27.457							27.457
Passività per imposte differite	6.678							6.678
Fondi rischi e oneri	11.304					(2.246)		9.058
Altre passività non correnti	0							0
<b>Totale</b>	<b>60.483</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>7.653</b>	<b>-</b>	<b>(2.246)</b>	<b>-</b>	<b>65.890</b>
<b>Passività correnti</b>								
Scoperti e fin. bancari-scad. entro anno	17.197							17.197
Passività per strumenti fin. detenuti per negoziazione	19							19
Debiti commerciali	149.877	7.969	(85)					157.761
Altre passività correnti	44		34					77
Altri debiti	39.131		42					39.174
<b>Totale</b>	<b>206.268</b>	<b>7.969</b>	<b>(9)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>214.228</b>
Passività destinate alla vendita								
<b>Totale passività</b>	<b>266.751</b>	<b>7.969</b>	<b>(9)</b>	<b>7.653</b>	<b>-</b>	<b>(2.246)</b>	<b>-</b>	<b>280.118</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>377.319</b>	<b>1.312</b>	<b>268</b>	<b>7.033</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>385.932</b>

Di seguito i dati riclassificati di sintesi dello Situazione patrimoniale-finanziaria all'inizio dell'esercizio precedente:

## RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2016

SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA								
migliaia di euro	31.12.2015	Rettifiche Banche dati	Rettifiche Consolidamento EMC	Rotativa	Riclassifica debito finanziario	FISC	Rettifica sostegno	31.12.2015 Rideterminato
<b>ATTIVITÀ</b>								
<b>Attività non correnti</b>								
Immobili, impianti e macchinari	42.625		14	6.016				48.655
Avviamento	18.397							18.397
Attività immateriali	59.696		54					59.750
Attività finanziarie disponibili per la vendita	948							948
Altre attività non correnti	28.956							28.956
Attività per imposte anticipate	47.439							47.439
<b>Totale</b>	<b>198.060</b>	<b>-</b>	<b>68</b>	<b>6.016</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>204.144</b>
<b>Attività correnti</b>								
Rimanenze	5.564							5.564
Crediti commerciali	104.922		74					104.995
Altri crediti	9.772		48					9.820
Altre attività correnti	4.705	1.495						6.200
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	39.139		58					39.198
<b>Totale</b>	<b>164.101</b>	<b>1.495</b>	<b>180</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>165.776</b>
Attività destinate alla vendita								
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>362.161</b>	<b>1.495</b>	<b>248</b>	<b>6.016</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>369.920</b>

SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA (SEGUE)								
migliaia di euro	31.12.2015	Rettifiche Banche dati	Rettifiche Consolidamento EMC	Rotativa	Riclassifica debito finanziario	FISC	Rettifica sostegno	31.12.2015 Rideterminato
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>								
<b>Patrimonio netto</b>								
<b>Patrimonio netto attribuibile ad azionisti della controllante</b>								
Capitale sociale	35.124							35.124
Riserve di capitale (sovrapprezzo azioni)	82.981							82.981
Riserva legale	7.025							7.025
Avanzo di fusione	11.272							11.272
Riserva TFR - adeguamento las	(3.598)							(3.598)
Altre	-							-
Utili (perdite) portati a nuovo	(22.132)	(6.657)	303	(620)		2.246		(26.860)
Utile (perdita) del periodo	(24.012)	(833)	(19)	(547)		(188)		(25.600)
<b>Totale</b>	<b>86.659</b>	<b>(7.490)</b>	<b>284</b>	<b>(1.167)</b>	<b>-</b>	<b>2.058</b>	<b>-</b>	<b>80.344</b>
<b>Patrimonio netto attribuibile ad azionisti di minoranza</b>								
Capitale e riserve attribuibili ad azionisti di minoranza	596							596
Utile (perdita) attribuibile ad azionisti di minoranza	(86)							(86)
<b>Totale</b>	<b>511</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>511</b>
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>87.170</b>	<b>(7.490)</b>	<b>284</b>	<b>(1.167)</b>	<b>-</b>	<b>2.058</b>	<b>-</b>	<b>80.855</b>
<b>Passività non correnti</b>								
Passività finanziarie non correnti	15.000			6.687	(15.000)			6.687
Benefici ai dipendenti	24.846							24.846
Passività per imposte differite	5.212							5.212
Fondi rischi e oneri	8.553					(2.058)		6.495
<b>Totale</b>	<b>53.611</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6.687</b>	<b>(15.000)</b>	<b>(2.058)</b>	<b>-</b>	<b>43.240</b>
<b>Passività correnti</b>								
Scoperti e fin. bancari-scad. entro anno	50.957			496	15.000			66.453
Debiti commerciali	135.774	8.985	(52)					144.707
Altre passività correnti	242		-					242
Altri debiti	34.406		16					34.423
<b>Totale</b>	<b>221.380</b>	<b>8.985</b>	<b>(36)</b>	<b>496</b>	<b>15.000</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>245.825</b>
Passività destinate alla vendita								
<b>Totale passività</b>	<b>274.990</b>	<b>8.985</b>	<b>(36)</b>	<b>7.183</b>	<b>-</b>	<b>(2.058)</b>	<b>-</b>	<b>289.064</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>362.161</b>	<b>1.495</b>	<b>248</b>	<b>6.016</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>369.920</b>

Di seguito gli effetti sul conto economico:



PROSPETTO DELL'UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO								
migliaia di euro	Esercizio 2015	Rettifiche Banche dati	Rettifiche Consolidamento EMC	Rotativa	Riclassifica debito finanziario	FISC	Rettifica sostegno	Esercizio 2015 rideterminato
<b>1) Attività in funzionamento</b>								
<b>Totale ricavi</b>	<b>324.959</b>	<b>(1.016)</b>	<b>218</b>				<b>(7.963)</b>	<b>316.199</b>
Altri proventi operativi	14.544	-	-					14.544
Costi del personale	(102.305)	-	(147)					(102.452)
Variazione delle rimanenze	(1.215)	-	-					(1.215)
Acquisti materie prime e di consumo	(11.646)	-	(50)					(11.696)
Costi per servizi	(186.940)	183	55	873			7.963	(177.865)
Costi per godimento di beni di terzi	(22.907)	-	(32)					(22.940)
Oneri diversi di gestione	(8.047)	-	(53)					(8.101)
Accantonamenti	(1.354)	-	-			(188)		(1.542)
Svalutazione crediti	(4.182)	-	-					(4.182)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>906</b>	<b>(833)</b>	<b>(8)</b>	<b>873</b>	<b>-</b>	<b>(188)</b>	<b>-</b>	<b>750</b>
Ammortamenti attività immateriali	(8.680)	-	(4)					(8.684)
Ammortamenti attività materiali	(7.623)	-	(3)	(1.017)				(8.643)
Plus/minus val. da cessione attività non correnti	1.100	-	-					1.100
<b>Risultato operativo</b>	<b>(14.297)</b>	<b>(833)</b>	<b>(15)</b>	<b>(144)</b>	<b>-</b>	<b>(188)</b>	<b>-</b>	<b>(15.477)</b>
Proventi finanziari	2.126	-	-					2.126
Oneri finanziari	(3.833)	-	-	(403)				(4.236)
<b>Totale proventi (oneri) finanziari</b>	<b>(1.708)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(403)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(2.111)</b>
Altri proventi da attività e passività di investimento	(14)	-	-	-				(14)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(16.019)</b>	<b>(833)</b>	<b>(15)</b>	<b>(547)</b>	<b>-</b>	<b>(188)</b>	<b>-</b>	<b>(17.602)</b>
Imposte sul reddito	(8.079)	-	(5)					(8.084)
<b>Risultato delle attività in funzionamento</b>	<b>(24.098)</b>	<b>(833)</b>	<b>(19)</b>	<b>(547)</b>	<b>-</b>	<b>(188)</b>	<b>-</b>	<b>(25.685)</b>
<b>2) Attività operative cessate</b>								
<b>Risultato delle attività operative cessate</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Risultato di pertinenza azionisti di minoranza	(86)	-	-	-				(86)
<b>Risultato netto controllante</b>	<b>(24.012)</b>	<b>(833)</b>	<b>(19)</b>	<b>(547)</b>	<b>-</b>	<b>(188)</b>	<b>-</b>	<b>(25.600)</b>

I dati comparativi rappresentati nelle note illustrative sono basati sui valori rideterminati.

## Impairment test

La procedura d'impairment test seguita dal Gruppo per l'esercizio 2016 tiene conto del fatto che la Capogruppo si trova, ante risultati dell'impairment, in una situazione art. 2446 del codice civile. Si è reso pertanto necessario estendere l'impairment test oltre che all'avviamento e alle immobilizzazioni immateriali a vita indefinita anche alle immobilizzazioni a vita utile definita.

La verifica di recuperabilità dei valori delle immobilizzazioni iscritte nel bilancio al 31.12.2016, è stata suddivisa in due fasi, che sono state svolte in tempi successivi:

1. stima preliminare delle perdite di valore sulla base del piano industriale 2017/2020 ante manovra finanziaria;
2. validazione dei risultati dell'impairment test a livello di Gruppo (c.d. secondo livello di impairment) sulla base del piano industriale 2017/2020 post manovra finanziaria.

La successione temporale delle due fasi è dovuta al fatto che era necessario conoscere l'ammontare delle svalutazioni da impairment test prima di poter stimare il fabbisogno patrimoniale alla base della manovra finanziaria necessaria a dare esecuzione al piano.

Prima fase. Le analisi della prima fase sono strutturate come segue:

- Verifica della recuperabilità delle immobilizzazioni immateriali a vita indefinita (frequenze radiofoniche) attraverso la stima del fair value compiuta da un esperto esterno all'uopo incaricato, in continuità con gli esercizi precedenti.
- Verifica della recuperabilità delle attività immobilizzate a vita definita sulla base del valore d'uso delle CGU alle quali appartengono. Si tratta delle seguenti sette CGU:
  - o Publishing & Digital;
  - o Tax & Legal;
  - o System;
  - o Radio;
  - o Agenzia Radiocor Plus;
  - o Formazione;
  - o Cultura.

La differenza fra il valore recuperabile e il rispettivo valore contabile, quando è negativa, determina una perdita di valore attribuita alle immobilizzazioni della CGU. Tuttavia poiché il valore delle immobilizzazioni non può essere iscritto ad un valore inferiore al loro *fair value* si è reso necessario stimare anche il *fair value* delle principali attività, quali immobili, impianti, rotative e software. A tal fine la Società ha affidato ad esperti delle specifiche attività la stima dei relativi fair value ed ha proceduto invece ad una stima interna del software.

- Verifica della recuperabilità dell'avviamento (allocato alla sola CGU Tax & Legal) attraverso la stima del valore d'uso della CGU Tax & Legal.

Tanto la stima del valore d'uso delle CGU alle quali è allocato avviamento quanto la stima della CCU Tax & Legal sono state compiute da un'esperto all'uopo incaricato.

L'esperto nel comunicare i risultati di stima della prima fase di impairment aveva rilevato che *"in nessun modo i risultati di questa I fase possono essere considerati l'esito finale dell'impairment test ai sensi dello IAS 36"* in considerazione degli elementi di incertezza derivanti dal presupposto di continuità aziendale che si basavano ancora su assunzioni ipotetiche che avrebbero potuto essere verificate solo con il completamento della manovra finanziaria.

Seconda fase. La Società, ha richiesto all'esperto già incaricato della stima del valore d'uso delle sette CGU in precedenza citate, di compiere la verifica di *impairment test* di secondo livello (che consiste nel verificare che il valore d'uso dell'intera entità sia superiore al suo valore contabile al netto delle svalutazioni di primo livello).

Si evidenzia altresì che l'esperto ha subordinato il risultato dell'*impairment test* di secondo livello al verificarsi di tutte le circostanze necessarie a garantire il presupposto di continuità aziendale

Si fa riferimento al paragrafo "valutazione degli Amministratori in merito al presupposto di continuità aziendale". Si noti come alla luce di quanto ivi illustrato e tenuto conto della positiva evoluzione degli elementi su cui il Consiglio di Amministrazione a già fondato nel mese di aprile la propria valutazione circa la sussistenza del presupposto di continuità aziendale, il Consiglio ritiene di confermare detta valutazione.

L'analisi compiuta dall'esperto al secondo livello non ha fatto emergere ulteriori svalutazioni.

Dato che l'*impairment test* di secondo livello non ha fatto emergere l'esigenza di ulteriori svalutazioni rispetto al test di primo livello, gli amministratori hanno confermato i risultati dell'*impairment test* già in precedenza identificati alla conclusione della prima fase descritti dappresso.

### **Concessioni e frequenze radiofoniche**

Le stime relative alla misurazione del valore recuperabile delle concessioni e frequenze radiofoniche sono state effettuate facendo riferimento al *fair value*, al netto dei costi di vendita, determinato sulla base di input confrontati con un campione di compravendita di frequenze radiofoniche.

E' stato verificato se l'attività ha subito perdite di valore, assoggettandola a *impairment test*. La verifica di *impairment test* consiste nel confrontare il valore contabile dell'attività immateriale a vita indefinita con il suo valore recuperabile determinato con riferimento al *fair value* dell'attività, dedotti i costi di vendita che nella fattispecie sono stati considerati nulli.

Per la stima del *fair value* la società si è avvalsa, fin dagli esercizi precedenti, di un esperto esterno che ha redatto una perizia di valutazione, i cui risultati hanno confermato ampiamente i valori contabili iscritti.

Le principali assunzioni utilizzate per la stima del *fair value*, in assenza di un mercato attivo per la negoziazione delle frequenze, riguardano:

- La popolazione coperta, vale a dire il numero di persone raggiunte dal segnale radio irradiato dai singoli impianti di trasmissione. Per determinare tale indice si è tenuto conto dei dati demografici ISTAT e della qualità del segnale percepito dall'ascoltatore, determinato in modo oggettivo attraverso un sistema di misurazioni tecniche del segnale audio ricevuto da un comune ricevitore radiofonico.
- Il valore pro-capite della singola frequenza. Tale valore è stato determinato per ciascuna singola frequenza e dipende dalla densità di popolazione dell'area, dalla spesa media delle famiglie della popolazione coperta, dall'*Effective Radiated Power* dell'impianto, dalle reti autostradali e dai capoluoghi di provincia coperti.

Dalle analisi sulle assunzioni è emerso che:

- L'impianto normativo non è cambiato. L'attività di radiodiffusione in modulazione di frequenza analogica continua a essere la condizione *sine qua non* per entrare nel nuovo ambito in tecnica digitale. Allo stesso tempo continua a non essere prevista una data di

*switch-off* della radiodiffusione analogica in modulazione di frequenza al pari di quanto è stato fatto per la televisione;

- l'*asset* di Radio24, tuttora costituita da 206 impianti distribuiti sul territorio nazionale, non ha evidenziato cause proprie di perdita di valore.

Le testate radiofoniche nazionali commerciali continuano a essere 10, cui se ne aggiungono 2 a carattere comunitario e 5 sono le reti radiofoniche nazionali esercite dall'operatore pubblico.

Dal punto di vista delle entrate per le testate radiofoniche, la riduzione sostanziale delle provvidenze all'editoria radiofonica ha principalmente penalizzato le entità locali, mentre la riduzione della raccolta pubblicitaria ha penalizzato tutto il comparto in proporzione e parallelamente all'andamento negativo dell'economia nazionale.

Alla luce di quanto sopra riportato, è stato aggiornato il calcolo del valore di mercato delle frequenze radiofoniche evidenziando un calo del valore complessivo che porta comunque a confermare i valori di bilancio.

### **Determinazione del fair value delle attività a vita utile definita**

Come detto in precedenza, siccome le attività immobilizzate non possono essere iscritte in bilancio per un valore inferiore al suo fair value, si è proceduto alla valutazione delle seguenti attività, affidate ad esperti indipendenti:

- a) Immobili di proprietà;
- b) Impianti radiofonici;
- c) Rotative di stampa.

Per la determinazione del fair value del software è stata effettuata un'analisi interna.

#### **Immobili di proprietà.**

Il Gruppo possiede due complessi immobiliari di proprietà, adibiti a uso ufficio e a impianti produttivi. Tali immobili sono situati a Milano e a Carsoli.

Ai fini della determinazione del fair value, il Gruppo ha incaricato un perito esterno, qualificato e indipendente. La valutazione ha riguardato terreni, fabbricati, impianti fissi interni e opere edili esterne.

Il valore dei complessi immobiliari è stato determinato nel presupposto che le proprietà fossero vuote (non locate), per una vendita in blocco (non frazionata) e nell'attuale destinazione d'uso, nonché nel presupposto del massimo e migliore utilizzo della proprietà e cioè considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente possibili, soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire alla stessa il massimo valore.

Il fair value è stato determinato con il metodo di mercato, basato sul confronto fra i beni oggetto di analisi e altri beni con essi comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali. perché il mercato di riferimento si presenta libero e attivo.

Di seguito la sintesi delle valutazioni effettuate:

Valutazione immobili			
	Immobile di Milano	Immobile di Carsoli	Totale
Terreni	2.053	817	2.870
Fabbricati	2.724	6.516	9.240
Impianti fissi fabbricati	1.364	1.932	3.296
<b>Valore contabile</b>	<b>6.141</b>	<b>9.265</b>	<b>15.406</b>
<b>Fair value</b>	<b>5.910</b>	<b>5.120</b>	<b>11.030</b>
<b>Differenza tra valore contabile e fair value</b>	<b>(231)</b>	<b>(4.145)</b>	<b>(4.376)</b>

### Rotative

Il Gruppo ha attualmente in uso – presso gli stabilimenti di Milano, Carsoli e Medicina - 3 rotative modello *Regioman* della MANROLAND WEB SYSTEMS, acquistate a fine 2004, installate nel 2005 ed ampliate nel 2008. Le macchine possono stampare un giornale 56 pagine full-color.

Ai fini della determinazione del fair value, il Gruppo ha incaricato un perito esterno, qualificato e indipendente. La valutazione ha riguardato gli impianti di stampa, le macchine di confezionamento e spedizione e il CTP (Computer To Plate), che formano parte integrante del ciclo produttivo. Il fair value è stato determinato con il metodo di mercato, basato sul confronto fra i beni oggetto di analisi e altri beni con essi comparabili.

Le analisi e valutazioni effettuate tengono conto della situazione del mercato dell'editoria in Italia e in particolare quotidiana, che vede da diversi anni un calo costante delle tirature e dei quotidiani cartacei e con la free press a un ruolo ormai marginale si stima la capacità produttiva degli impianti produttivi in Italia sia sfruttata al 25% delle loro potenzialità.

Gli elementi principali per la determinazione del fair value sono:

1. Indagine di mercato effettuata presso i rivenditori di rotative offset – usate e nuove – comparabili con i beni oggetto di stima
2. Stima del probabile costo di una riduzione di formato, per ottenere un giornale più compatto ed in linea con i formati attualmente più diffusi.
3. Stima dei costi di rimozione, smontaggio, trasporto e rimontaggio.

Premesso quanto sopra di seguito sono esposti i fair value determinati delle singole rotative.

Rotative e macchinari per la stampa			
	Valore contabile	Fair value	Differenza tra valore contabile e fair value
Sito produttivo di Milano	4.588	1.193	3.395
Sito produttivo di Carsoli (AQ)	3.876	1.034	2.842
Sito produttivo di Medicina (BO)	4.999	990	4.009
<b>Totale</b>	<b>13.464</b>	<b>3.217</b>	<b>10.247</b>

### Impianti radiofonici

Il Gruppo possiede per la diffusione del segnale radiofonico impianti tecnologici di bassa frequenza, che consentono la creazione del segnale audio e di 206 impianti FM di alta frequenza, che permettono la distribuzione e la diffusione sul territorio del segnale audio. Il Gruppo ha affidato a un terzo indipendente la valutazione di tali impianti.

Nel caso specifico degli impianti FM ad alta frequenza la valutazione si basa sul presupposto che per ognuno dei 206 impianti FM di proprietà di Radio 24, la catena trasmittiva è costituita da :

- Impianti di ricezione del segnale di contribuzione dagli studi di emissione ai punti di diffusione. Nel caso di Radio 24 sono di due tipologie:
  - impianti di ricezione in ponte radio terrestre.
  - impianti di ricezioni satellitare
- Impianti di trasmissione del segnale FM composti da: codifica del segnale RDS, modulazione e amplificazione del segnale FM
- Sistemi d'antenna FM per la diffusione del segnale sul territorio.
- Impianti elettrici

Le postazioni di proprietà sono 2 su 206, mentre gli impianti tecnologici installati sono tutti di proprietà di Radio 24. Il valore degli impianti installati dipende dalla tipologia della scheda tecnica ministeriale e quindi dalle caratteristiche tecniche della frequenza censita. I due elementi principali che concorrono alla determinazione del valore sono: la potenza dell'impianto, che determina le caratteristiche tecniche dell'amplificatore e il numero di antenne che costituisce il sistema d'antenna.

La vita utile degli impianti ad alta frequenza è di 7 anni e trascorso questo periodo, il valore di mercato degli impianti installati diventa irrilevante e marginale dal punto di vista economico. Mentre dal punto di vista operativo gli impianti continuano a svolgere la loro funzione di trasmissione a fronte di una costante e continua manutenzione preventiva.

Per le ragioni sopra descritte, la stima del valore di mercato degli impianti tecnologici di bassa e di alta frequenza di Radio 24 al 31 dicembre 2016, si fonda sull'analisi degli investimenti effettuati, da Radio 24, negli ultimi 5 anni per gli impianti di bassa frequenza e negli ultimi 7 anni per gli impianti di alta frequenza. Considerando gli ammortamenti degli impianti, il valore marginale e la proprietà di due postazioni la stima porta a quantificare la valorizzazione degli impianti tecnologici di Radio 24 come segue:

Impianti radiofonici			
	Valore contabile	Fair value	Differenza tra valore contabile e fair value
Impianti alta frequenza	1.324	1.549	(225)
Impianti bassa frequenza	225	154	71
<b>Totale</b>	<b>1.549</b>	<b>1.703</b>	<b>(154)</b>

## Software

Per la determinazione del fair value del software è stata effettuata un'analisi interna. Il criterio di valutazione usato è il metodo del costo.

In tale caso per determinare il fair value ci si basa sul "principio della sostituzione". Sulla base di tale principio, il valore massimo attribuibile al bene è pari al costo necessario che un investitore prudente e informato sosterebbe per costruire un nuovo bene con utilità equivalente a quello in esame. Poiché il bene oggetto di valutazione non è nuovo, il costo del nuovo è ridotto per effetto del deperimento fisico e delle obsolescenze funzionale ed economica attribuibili al bene al momento della stima.

L'analisi ha riguardato il software capitalizzato relativo ai prodotti editoriali del Gruppo, cartacei e digitali. Sono stati individuati i seguenti ambiti applicativi, soprattutto a supporto delle aree Publishing&digital e Tax&Legal:

- Software per l'erogazione dei contenuti editoriali
- Software per la creazione e la classificazione dei contenuti
- Software per la gestione degli abbonamenti consumer

- Software per la produzione e diffusione dei lanci di agenzia
- Software per la gestione online di altri business (Formazione e Radio)

I software oggetto di analisi sono normalmente personalizzati, costruiti su misura in base alle esigenze del Gruppo. Per calcolare il valore di sostituzione sono state determinate le giornate uomo occorrenti allo sviluppo. Si è analizzato pertanto il trend del costo medio per giornata uomo dei principali fornitori dal 2012 al 2016, prendendo campione di fornitori che copre circa il 70% del valore. I costi per giornata uomo sono risultati essere in calo costante negli anni e tali riduzioni sono state applicate ai valori rideterminati.

A supporto di quanto sopra è stata effettuata un'analisi tecnica qualitativa di rispondenza funzionale e coerenza con le linee di sviluppo dell'azienda degli ambiti applicativi identificati.

Valutazione software	
Software per l'erogazione dei contenuti editoriali	7.277
Software per la creazione e la classificazione dei contenuti	2.810
Software per la gestione degli abbonamenti consumer	660
Software per la produzione e diffusione dei lanci di agenzia	115
Software per la gestione online di altri business (Formazione e Radio)	44
<b>Valore contabile</b>	<b>10.906</b>
<b>Valore di sostituzione (fair value)</b>	<b>2.378</b>
<b>Differenza tra valore contabile e fair value</b>	<b>(8.528)</b>

### Determinazione del valore d'uso delle CGU

Le stime relative al valore d'uso delle CGU sono state effettuate tramite proiezioni dei flussi finanziari, formulate dalla direzione aziendale per un determinato orizzonte di piano sulla base di presupposti ragionevoli e sostenibili, utilizzando un tasso di crescita per gli anni successivi in linea con le attese di sviluppo del mercato di riferimento. Gli *impairment test* sono stati effettuati con il supporto di un esperto esterno.

Al fine di garantire che il valore d'uso, così come richiesto dallo IAS 36, prescindendo dalla specifica struttura finanziaria dell'entità e che rifletta l'imprevedibilità d'ambiente in cui opera l'entità o la CGU come testimoniata dagli scostamenti negativi fra budget e dati di consuntivo (actual), il tasso di attualizzazione impiegato è il costo del capitale *unlevered*. Tale configurazione di tasso costituisce una misura più prudente rispetto alla configurazione di tasso rappresentata dal costo medio ponderato del capitale (*Wacc*).

Siccome i piani precedenti sono stati disattesi e sono stati rilevati significativi scostamenti tra budget 2016 e consuntivo 2016, il tasso di attualizzazione usato incorpora un *execution risk* che riflette le incertezze di realizzazione di piano e le incertezze d'ambiente competitivo. L'*execution risk* è stato estratto dai beta di società comparabili europee, in particolare dai beta delle società comparabili che nell'ultimo periodo hanno effettuato aumenti di capitale (proprio per l'esigenza di ricapitalizzazione dettata dall'eccesso di indebitamento e da risultati economici realizzati inferiori rispetto a quanto atteso).

Il tasso di attualizzazione (costo del capitale *unlevered*) utilizzato per il calcolo del valore d'uso delle CGU è stato stimato con i seguenti parametri comuni a tutte le CGU:

- a) Risk Free Rate pari a 0,52% (media a un anno dell'Interest rate swap decennale);
- b) Equity Risk Premium pari a 5,50%;

- c) Beta Unlevered base per le CGU Publishing&Digital, System, Agenzia e Radio 24 = 0,92x (vs. 0,98x = Beta Gruppo);
- d) Beta Unlevered base per le CGU Tax&Legal, Formazione e Cultura = 0,80x (vs. 0,89x);

Ai coefficienti beta unlevered di cui ai punti c) e d) sono stati sommati i seguenti differenziali di beta:

- $\Delta$ Beta *dummy Italy* = 0,58x, tiene conto della maggiore rischiosità del business dell'editoria legata al contesto Nazionale;
- $\Delta$ Beta *dummy advertising agency* = 0,28x per le CGU System, Agenzia e Radio, considera la maggiore rischiosità del business di vendita di pubblicità rispetto al settore dell'editoria tradizionale;
- $\Delta$ Beta Execution Risk = 0,56x, incorpora l'*execution risk* attribuito al piano industriale in un contesto di ricapitalizzazione.

Sulla base di tali parametri si è pervenuto ai seguenti tassi di attualizzazione (costo del capitale unlevered):

CGU SOGGETTE A IMPAIRMENT TEST E TASSO DI ATTUALIZZAZIONE					
CGU di riferimento	Approccio impairment test	Orizzonte temporale di piano	Tasso di attualizzazione (pre tax)	Tasso di attualizzazione (post tax)	Tasso di crescita nel terminal value
Tax & Legal	Valore d'uso	2017-2020	14,89%	11,21%	0,00%
Education & services	Valore d'uso	2017-2020	14,94%	11,21%	0,00%
Cultura	Valore d'uso	2017-2020	13,79%	11,21%	0,00%
Publishing & Digitali (quotidiano)	Valore d'uso	2017-2020	31,04%	11,85%	0,00%
Radio	Valore d'uso	2017-2020	17,58%	13,39%	0,00%
Agenzia	Valore d'uso	2017-2020	28,07%	13,39%	0,00%
System	Valore d'uso	2017-2020	15,51%	13,39%	0,00%

Il valore d'uso di ogni CGU è stimato sulle proiezioni del piano industriale 2017 – 2020 approvato dal Consiglio di amministrazione il 20 febbraio 2017, attenendosi alla “Procedura di impairment test dell'avviamento, delle licenze radiofoniche (intangibile a vita indefinita) e delle altre attività immobilizzate a vita definita” di cui il Gruppo si è dotato.

### Risultati impairment test per area

#### Publishing & Digital.

Il valore delle immobilizzazioni allocato alla CGU è pari a 38.429 mila euro, a fronte di un valore stimato pari a 20.870 mila euro. Si è proceduto pertanto a svalutazioni per 17.560 mila euro.



**Sintesi dei risultati dell'impairment test di Publishing & Digital**

	Valore contabile	Svalutazioni	Valore di bilancio
Totale immobili di proprietà	14.526	(4.376)	10.150
Impianti, macchinari ed attrezzature	17.377	(9.590)	7.786
<i>Di cui rotative</i>	13.464	(7.441)	6.023
<i>Altro</i>	3.913	(2.150)	1.763
<b>Totale immobilizzazioni materiali</b>	<b>31.903</b>	<b>(13.966)</b>	<b>17.936</b>
Frequenze radiofoniche	0	0	0
Licenze software	6.443	(3.555)	2.888
Immobilizzazioni in corso	83	(38)	45
<b>Totale immobilizzazioni immateriali</b>	<b>6.526</b>	<b>(3.593)</b>	<b>2.933</b>
<b>Totale</b>	<b>38.429</b>	<b>(17.559)</b>	<b>20.870</b>

**Radio.**

Il valore delle immobilizzazioni allocato alla CGU è pari a 29.566 mila euro, a fronte di un valore stimato pari a 24.463 mila euro. Siccome il fair value delle frequenze e degli impianti radiofonici ad alta frequenza è superiore al valore contabile, si è proceduto a svalutazioni per 277 mila euro;

**Sintesi dei risultati dell'impairment test di Radio**

	Valore contabile	Svalutazioni	Valore di bilancio
Totale immobili di proprietà	0	0	0
Impianti, macchinari ed attrezzature	1.705	(227)	1.478
<b>Totale immobilizzazioni materiali</b>	<b>1.705</b>	<b>(227)</b>	<b>1.478</b>
Frequenze radiofoniche	27.823	0	27.823
Licenze software	38	(7)	31
Immobilizzazioni in corso	0	0	0
<b>Totale immobilizzazioni immateriali</b>	<b>27.861</b>	<b>(7)</b>	<b>27.854</b>
<b>Totale</b>	<b>29.566</b>	<b>(234)</b>	<b>29.332</b>

**Agenzia Radiocor Plus.**

Il valore delle immobilizzazioni allocato alla CGU è pari a 1.117 mila euro. Tale valore è stato completamente svalutato;

**Sintesi dei risultati dell'impairment test di Radiocor Plus**

	Valore contabile	Svalutazioni	Valore di bilancio
Totale immobili di proprietà	0	0	0
Impianti, macchinari ed attrezzature	144	(144)	0
<b>Totale immobilizzazioni materiali</b>	<b>144</b>	<b>(144)</b>	<b>0</b>
Frequenze radiofoniche	0	0	0
Licenze software	960	(960)	0
Immobilizzazioni in corso	13	(13)	0
<b>Totale immobilizzazioni immateriali</b>	<b>973</b>	<b>(973)</b>	<b>0</b>
<b>Totale</b>	<b>1.117</b>	<b>(1.117)</b>	<b>0</b>

**Tax & Legal.**

Il valore delle immobilizzazioni allocato alla CGU è pari a 4.901 mila euro e il valore dell'avviamento iscritto è pari a 15.982 mila euro. Le analisi effettuate confermano i valori contabili.

Sulla base della *sensitivity analysis* effettuata, si rileva che un incremento fino al 34,47% del costo medio ponderato del capitale non avrebbe determinato un *value in use* inferiore ai valori contabili. Un ribasso di 17,86 punti percentuali dell'ebitda margin del periodo di piano renderebbe il *value in use* della CGU pari al suo valore contabile.

#### **System.**

Il valore delle immobilizzazioni allocato alla CGU è pari a 232 mila euro. Le analisi effettuate confermano i valori contabili.

Sulla base della *sensitivity analysis* effettuata, si rileva che un incremento del costo del capitale al livello del 15,02% (in rialzo di 1,63 punti rispetto al costo del capitale pari al 13,39%), un abbassamento del saggio di crescita dei redditi nel terminal value a -8,18%, ed un ribasso dell'ebitda margin del periodo di piano di 0,17 punti percentuali, porterebbe ad allineare il valore recuperabile al valore di carico della CGU.

#### **Education & Services.**

Il valore delle immobilizzazioni allocato alla CGU è pari a 992 mila euro. Le analisi effettuate confermano i valori contabili.

Sulla base della *sensitivity analysis* effettuata, si rileva che un ribasso di 26,79 punti percentuali dell'ebitda margin del periodo di piano renderebbe il *value in use* della CGU pari al suo valore contabile.

Sulla base della *sensitivity analysis* effettuata, si rileva che un incremento fino al 58,48% del costo medio ponderato del capitale non avrebbe determinato un *value in use* inferiore ai valori contabili. Un ribasso di 8,81 punti percentuali dell'ebitda margin del periodo di piano renderebbe il *value in use* della CGU pari al suo valore contabile.

#### **Cultura.**

Il valore delle immobilizzazioni allocato alla CGU è pari a 2.735 mila euro. Le analisi effettuate confermano i valori contabili.

**Attività non correnti****(1) Immobili, impianti e macchinari**

Gli immobili, impianti e macchinari alla fine dell'esercizio ammontano a 24.740 mila euro e sono così composti:

IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI		
migliaia di euro	Valore netto al 31.12.2016	Di cui investimenti
Terreni	2.870	-
Fabbricati	7.031	76
Impianti e Macchinari	10.320	1.100
Attrezzature Industriali e Commerciali	4.439	514
Altri beni	81	74
<b>Totale</b>	<b>24.740</b>	<b>1.764</b>

Gli investimenti dell'esercizio sono pari a 1.764 mila euro e riguardano:

- impianti e macchinari per 1.100 mila euro e sono relativi ad acquisti per interventi sugli immobili per 258 mila euro, acquisti per la produzione poligrafica di Milano per 150 mila euro e per la produzione poligrafica di Carsoli per 66 mila euro, acquisti d'impianti per la trasmissione radiofonica per 460 mila euro e lavori di ristrutturazione presso l'immobile MUDEC per 166 mila euro;
- attrezzature industriali e commerciali per 514 mila euro riferiti ad acquisti di hardware per 457 mila euro, mobili e arredi e attrezzatura varia per 52 mila euro, impianti di condizionamento per 5 mila euro;
- Fabbricati per 76 mila euro, attribuibili a costruzioni leggere;
- Altri beni per 74 mila euro e si riferiscono principalmente ad attrezzature e impianti di trasmissione radiofonica non ancora entrati in funzionamento.

La movimentazione è stata la seguente:

IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI									
migliaia di euro	Saldo Iniziale rideterminato	Acquisti	Dismissi- sioni	Ammorta- menti	Svalutazio- ni	Riclassifiche e altre variazioni	Dismissione cespiti immobile Pero	Variazioni di perimetro	Saldo Finale
<b>Costo Storico:</b>									
Terreni	2.870	-	-	-	-	-	-	-	2.870
Fabbricati	31.189	76	-	-	(2.213)	2	(4)	-	29.051
Impianti e Macchinari	96.580	1.100	(65)	-	(10.990)	297	(3.673)	(165)	82.815
Attrezzature Industriali e Commerciali	43.493	514	(218)	-	(1.135)	(937)	(440)	(264)	42.149
Altri beni	630	74	(46)	-	-	(556)	(5)	-	98
<b>Totale costo storico</b>	<b>174.763</b>	<b>1.764</b>	<b>(329)</b>	<b>-</b>	<b>(14.338)</b>	<b>(1.194)</b>	<b>(4.122)</b>	<b>(429)</b>	<b>156.982</b>
<b>Fondi ammortamento:</b>									
Fabbricati	(20.910)	-	-	(1.110)	-	-	1	-	(22.020)
Impianti e Macchinari	(69.585)	-	23	(4.999)	-	11	1.671	116	(72.495)
Attrezzature Industriali e Commerciali	(35.601)	-	94	(2.707)	-	(40)	381	164	(37.709)
Altri beni	(12)	-	-	(13)	-	7	-	-	(17)
<b>Totale fondi ammortamento</b>	<b>(126.108)</b>	<b>-</b>	<b>117</b>	<b>(8.828)</b>	<b>-</b>	<b>(22)</b>	<b>2.053</b>	<b>280</b>	<b>(132.242)</b>
<b>Attività materiali:</b>									
Terreni	2.870	-	-	-	-	-	-	-	2.870
Fabbricati	10.279	76	-	(1.110)	(2.213)	2	(4)	-	7.031
Impianti e Macchinari	26.996	1.100	(42)	(4.999)	(10.990)	307	(2.002)	(49)	10.320
Attrezzature Industriali e Commerciali	7.892	514	(124)	(2.707)	(1.135)	(977)	(59)	(100)	4.439
Altri beni	618	74	(46)	(13)	-	(549)	(5)	-	81
<b>Totale</b>	<b>48.655</b>	<b>1.764</b>	<b>(212)</b>	<b>(8.828)</b>	<b>(14.338)</b>	<b>(1.216)</b>	<b>(2.069)</b>	<b>(149)</b>	<b>24.740</b>

Gli ammortamenti sulle attività materiali sono stati pari a 8.828 mila euro e determinati in relazione alla vita utile prevista. I cespiti acquistati nel corso dell'esercizio sono ammortizzati a partire dalla loro entrata in funzione.

Nel corso del 2016, in seguito alla disdetta anticipata del contratto di locazione della sede di Pero, sono stati ceduti i beni relativi all'immobile di Pero per un valore di 2.069 mila euro.

Le variazioni di perimetro pari a 149 mila euro si riferiscono al deconsolidamento delle società Newton Management Innovation e Newton Lab.

Sono state contabilizzate svalutazioni per 14.338 mila euro in base delle risultanze dell'*impairment test*, per cui si rinvia all'apposito paragrafo.

Il seguente prospetto riporta la vita utile dei beni compresi nelle categorie esposte in bilancio:

## VITA UTILE DEGLI IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

Categoria Cespiti	Vita Utile	Aliquota
Terreni	Indefinita	-
Fabbricati		-
Fabbricati Industriali	30-33 anni	3%-3,33%
Costruzioni Leggere	10-12 anni	9,33%-10%
Impianti e macchinari		-
Impianti generici	10-20 anni	5%-10%
Impianti (migliorie beni di terzi)	10-15 anni	6,5%-10%
Rotative	8-15 anni	6,5%-12,5%
Macchine Operative di Finitura	5-15 anni	6,5%-20%
Sistemi elettronici di fotocomposizione e fotoriproduzione	3-5anni	20%-33,33%
Impianti di trasmissione radiofonica	3-9 anni	11,1%-33,33%
Attrezzature Industriali e Commerciali		
Hardware	5 anni	20,00%
Mobili e arredi	5-20 anni	5%-20%
Macchine ufficio elettroniche	5 anni	20%
Impianti di climatizzazione	20 anni	5,00%
Mezzi di trasporto interno	10 anni	10,00%
Attrezzatura varia e minuta	5-10 anni	10%-20%

**(2) Avviamento**

Gli avviamenti iscritti in bilancio ammontano a 15.982 mila euro sono in diminuzione di 2.415 mila euro rispetto al fine 2015 per effetto del deconsolidamento di Newton Management e di Newton Lab S.r.l. e per la svalutazione pari a 250 mila euro dell'avviamento Cultura relativo a Ticket 24 S.r.l.

## AVVIAMENTO

valori in migliaia di euro	Valori storici	Svalutazioni esercizi precedenti	Saldi Iniziali	Incrementi	Decrementi	Saldi Finali
Tax & Legal	15.982	-	15.982	-	-	15.982
Formazione ed Eventi	2.165	-	2.165	-	(2.165)	-
Cultura	2.286	(2.036)	250	-	(250)	-
<b>Totale</b>	<b>20.433</b>	<b>(2.036)</b>	<b>18.397</b>	<b>-</b>	<b>(2.415)</b>	<b>15.982</b>

Gli avviamenti e le attività immateriali a vita utile indefinita non sono soggette ad ammortamento ma a verifica di recuperabilità (*impairment test*) del valore iscritto a bilancio; tale verifica attiene al valore della singola attività, o dell'unità generatrice di flussi finanziari di appartenenza, e viene effettuata ogni qual volta si ritenga di essere in presenza di una perdita di valore e comunque con cadenza almeno annuale. Per le risultanze dell'*impairment test* si rinvia all'apposito paragrafo.

**(3) Attività immateriali**

Le attività immateriali ammontano a 45.701 mila euro. Gli investimenti del 2016 ammontano complessivamente a 4.827 mila euro.

ATTIVITÀ IMMATERIALI		
migliaia di euro	Valore netto al 31.12.2016	Di cui investimenti
Marchi	(0)	-
Frequenze radiofoniche	27.823	-
Licenze e software	16.512	3.611
Immobilizzazioni in corso e acconti	1.366	1.216
<b>Totale</b>	<b>45.701</b>	<b>4.827</b>

Gli investimenti in licenze software e in immobilizzazioni in corso e acconti sono realizzati principalmente dalla Capogruppo Il Sole 24 ORE S.p.A..

Gli investimenti in Immobilizzazioni in corso e acconti per 1.216 mila euro, sono relativi a progetti di sviluppo prodotti non completati alla data di chiusura dell'esercizio, la cui entrata in funzione è prevista per il 2017. Gli investimenti in immobilizzazioni in corso e acconti derivanti dall'anno precedente e ancora in corso nel 2016 per 150 mila euro sono relativi a 100 mila euro per il nuovo sistema di pubblicità e 50 mila euro per il progetto Upgrade Syper. La loro entrata in funzione è prevista per i primi mesi del 2017.

Gli investimenti in licenze e software pari a 3.611 mila euro sono riferiti alle attività legate allo sviluppo e all'implementazione dei prodotti digitali per 1.646 mila euro e alle attività tecnico produttive e di processo per lo sviluppo dei sistemi gestionali per 1.965 mila euro. La tabella che segue espone la natura degli investimenti dell'esercizio.

INVESTIMENTI LICENZE E SOFTWARE	
	Investimenti 2016
<b>Attività immateriali dirette ai processi</b>	<b>1.965</b>
Ciclo Attivo Editoriale	70
Ciclo Attivo Pubblicità	212
Sistema di contabilità e controllo di gestione	187
Sistema HR	31
Processi Commerciali	742
Processi Editoriali e redazionali	657
Infrastruttura tecnologica	66
<b>Attività immateriali dirette allo sviluppo dei prodotti</b>	<b>1.646</b>
Sviluppo sistema prodotti on line	956
Altri prodotti	690
<b>Totale</b>	<b>3.611</b>

Nel corso dell'anno la movimentazione delle attività immateriali è la seguente:

ATTIVITÀ IMMATERIALI									
migliaia di euro	Saldo Iniziale rideterminato	Acquisti	Alienazioni	Ammortamenti	Svalutazioni	Riclassifiche e altre variazioni	Write off/Rottamazione	Variazioni di perimetro	Saldo Finale
<b>Costo storico:</b>									
Testate	9.245	-	-	-	-	-	-	-	9.245
Marchi	777	-	-	-	-	-	(53)	-	724
Frequenze radiofoniche	105.148	-	-	-	-	-	-	-	105.148
Licenze e software	101.897	3.611	-	-	(4.521)	3.870	(2.839)	(383)	101.635
Immobilizzazioni in corso e acconti	4.143	1.216	-	-	(51)	(3.992)	-	-	1.315
<b>Totale costo storico attività immateriali</b>	<b>221.209</b>	<b>4.827</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(4.572)</b>	<b>(123)</b>	<b>(2.892)</b>	<b>(383)</b>	<b>218.066</b>
<b>Fondi ammortamento:</b>									
Testate	(9.245)	-	-	-	-	-	-	-	(9.245)
Marchi	(726)	-	-	(0)	-	-	2	-	(724)
Frequenze radiofoniche	(77.325)	-	-	-	-	-	-	-	(77.325)
Licenze e software	(74.164)	-	-	(12.006)	-	(24)	844	278	(85.071)
<b>Totale fondo amm.to attività immateriali</b>	<b>(161.459)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(12.006)</b>	<b>-</b>	<b>(24)</b>	<b>846</b>	<b>278</b>	<b>(172.365)</b>
<b>Attività immateriali:</b>									
Testate	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Marchi	51	-	-	(0)	-	-	(51)	-	(0)
Frequenze radiofoniche	27.823	-	-	-	-	-	-	-	27.823
Licenze e software	27.732	3.611	-	(12.006)	(4.521)	3.846	(1.994)	(105)	16.563
Immobilizzazioni in corso e acconti	4.143	1.216	-	-	(51)	(3.992)	-	-	1.315
<b>Totale</b>	<b>59.750</b>	<b>4.827</b>	<b>-</b>	<b>(12.006)</b>	<b>(4.572)</b>	<b>(147)</b>	<b>(2.045)</b>	<b>(105)</b>	<b>45.701</b>

Gli ammortamenti sulle attività immateriali sono stati pari a 12.006 mila euro. A partire dall'inizio dell'esercizio sono state analizzate e riviste le vite utili delle licenze e software. In seguito a tale analisi sono stati effettuati maggiori ammortamenti nel 2016 per 2.544 mila euro rispetto a quelli che si sarebbero calcolati applicando le vite utili del precedente esercizio, che andavano da 5 a 10 anni.

Il seguente prospetto riporta la vita utile dei beni compresi nelle categorie esposte in bilancio:

VITA UTILE DELLE ATTIVITÀ IMMATERIALI		
Categoria cespiti	Vita utile	Aliquota
Marchi	Indefinita	-
Frequenze radiofoniche	Indefinita	-
Licenze e software	3 - 8 anni	12,5%-33%

Sono state dismesse nell'operazione di Write off 2.045 mila euro di attività immateriali di cui software sostituiti con nuovi sistemi e non più utilizzati per un valore di 1.994 mila euro.

Le variazioni di perimetro pari a 105 mila euro si riferiscono al deconsolidamento delle società Newton Management Innovation e Newton Lab.

Sono state contabilizzate svalutazioni per 4.572 mila euro in base delle risultanze dell'*impairment test*, per il quale si rinvia all'apposito paragrafo.

Il valore delle attività immateriali a vita utile indefinita riconducibili al valore delle frequenze radiofoniche, pari a 27.823 mila euro, non è stato assoggettato ad *impairment test* in quanto, tenuto anche conto di recenti transazioni di mercato, non sono emersi elementi tali da richiedere una revisione della valutazione rispetto a quella effettuata in sede di redazione del bilancio al 31 dicembre 2015.

#### (4) Partecipazioni in società collegate e joint venture

PARTECIPAZIONI IN SOCIETA' COLLEGATE E JOINT VENTURE				
migliaia di euro	Saldi Iniziali	Riclassifiche	Valutazione partecipazione a patrimonio netto	Saldi Finali
Newton Management Innovation S.p.A.	-	580	6	586
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>580</b>	<b>6</b>	<b>586</b>

La variazione deriva dal deconsolidamento, a partire dal 1/1/2016 di Newton Management Innovation S.p.A. e dalla valutazione a patrimonio netto della partecipazione.

Di seguito il dettaglio degli impatti patrimoniali dell'effetto della modifica del metodo di consolidamento di Newton Management Innovation S.r.l. e della sua controllata Newton Lab S.r.l..

DECONSOLIDAMENTO NEWTON	
migliaia di euro	
<b>ATTIVITA' NETTE CEDUTE</b>	
<b>Attività non correnti</b>	
Immobili, impianti e macchinari	149
Aviamento	2.165
Attività immateriali	105
Attività per imposte anticipate	3
<b>Attività correnti</b>	
Crediti commerciali	5.336
Altri crediti	(190)
Altre attività correnti	293
Altre attività finanziarie correnti	(299)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	624
<b>Passività non correnti</b>	
Benefici ai dipendenti	(213)
Passività per imposte differite	(1)
<b>Passività correnti</b>	
Scoperti e fin. bancari-scad. entro anno	(987)
Debiti commerciali	(3.466)
Altri debiti	(259)
<b>Valore di bilancio consolidato attività e passività deconsolidate</b>	<b>3.260</b>
Valore di bilancio della partecipazione	(580)
<b>Variazione perimetro di consolidamento</b>	<b>2.680</b>

Il valore della partecipazione a inizio esercizio è stato adeguato al Patrimonio netto pro-quota, in quanto rappresentativo del fair value della partecipazione alla data di perdita del controllo della stessa ed ammonta a 580 mila euro.



La perdita di controllo e la valutazione a patrimonio netto hanno determinato l'iscrizione di svalutazioni e rettifiche per complessivi 2.680 mila euro. La valutazione a patrimonio netto della partecipazione ha comportato l'iscrizione di un provento di 6 mila euro.

#### **(5) Attività finanziarie disponibili per la vendita**

La voce si riferisce alle partecipazioni minoritarie che ammontano complessivamente a 733 mila euro e hanno presentato, rispetto al 31 dicembre 2015, la seguente movimentazione:

PARTECIPAZIONI MINORITARIE				
migliaia di euro	Saldi Iniziali	Acquisizioni	Svalutazioni	Saldi Finali
Ansa Soc. Coop a r.l.	370	-	-	370
Editoriale Ecoprensa S.A.	323	5	-	328
Actinvest Group S.r.l.	225	-	(225)	-
Consorzio Clud Dab Italia Srl	16	-	-	16
C.S.I.E.D.	10	-	-	10
Immobiliare Editoriale Giornali S.r.l.	3	-	-	3
S.F.C. Soc. Consortile per azioni	1	-	-	1
Tavolo Editori Radio S.r.l.	-	4	-	4
<b>Totale</b>	<b>948</b>	<b>9</b>	<b>(225)</b>	<b>733</b>

La partecipazione in Actinvest Group è stata completamente svalutata adeguandola al fair value.

#### **(6) Altre Attività non correnti**

Le Altre attività non correnti ammontano a 3.428 mila euro e sono così composte:

ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI			
migliaia di euro	31.12.2016	31.12.2015 Rideterminato	Variazioni
Depositi cauzionali	630	621	9
Vendor Loan	-	25.537	(25.537)
Crediti tributari	2.798	2.798	-
<b>Totale</b>	<b>3.428</b>	<b>28.956</b>	<b>(25.528)</b>

Il 24 febbraio 2016 è stato raggiunto un accordo per la risoluzione anticipata del *Vendor Loan* con rimborso da parte di Team System dell'intero capitale pari a 22.500 mila euro, oltre a 2 milioni a titolo di interessi. Il *Vendor Loan* relativo alla cessione dell'area Software aveva scadenza originaria 15 novembre 2020. L'incasso complessivo pari a 24.500 mila euro è avvenuto in un'unica soluzione il 3 marzo 2016.

I crediti tributari sono relativi a importi chiesti a rimborso in esercizi precedenti relativi alla deducibilità dell'Irap ai fini Ires.

#### **(7) Attività per imposte anticipate e passività per imposte differite**

Le voci esprimono l'effetto delle imposte anticipate e differite calcolate, rispettivamente, sulle differenze deducibili e tassabili che emergono temporaneamente tra valori civili e fiscali.

Gli importi al 31 dicembre 2016 e 2015 delle attività per imposte anticipate e delle passività per imposte differite sono di seguito riportate:

IMPOSTE ANTICIPATE			
migliaia di euro	31.12.2016	31.12.2015 Rideterminato	Variazioni
<b>Attività per imposte anticipate</b>	<b>34.564</b>	<b>47.439</b>	<b>(12.874)</b>

PASSIVITÀ PER IMPOSTE DIFFERITE			
migliaia di euro	31.12.2016	31.12.2015 Rideterminato	Variazioni
<b>Passività per imposte differite</b>	<b>5.259</b>	<b>5.212</b>	<b>48</b>

Nel prospetto che segue viene riportata la movimentazione dell'esercizio:

IMPOSTE ANTICIPATE E PASSIVITÀ PER IMPOSTE DIFFERITE			
migliaia di euro	Attività per imposte anticipate	Passività per imposte differite	Netto
Saldo 31/12/2015	47.439	(5.212)	42.227
Altri effetti a CE	(12.399)	(48)	(12.447)
Variazione di perimetro	(3)	1	(2)
Trasformazione DTA	(473)		(473)
<b>Saldo 31/12/2015</b>	<b>34.564</b>	<b>(5.259)</b>	<b>29.305</b>

Le imposte anticipate diminuiscono di 12.874 mila euro.

Si segnala, a tal proposito, che l'art. 23, comma 9, del dl 6 luglio 2011, n. 98, consente il recupero delle perdite fiscali senza scadenza.

Tenuto conto della difficoltà di stimare gli utili imponibili, è stata prevista una riduzione delle imposte anticipate recuperabili per il periodo 2021-2023 del 30%, per il periodo 2024-2026 del 55% e oltre il 2026 del 100%. Tali percentuali sono state riviste rispetto a quelle indicate nella Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2016 per tenere conto della significativa perdita sostenuta dall'esercizio, che rende incerto il ripristino delle condizioni di redditività necessarie per il recupero delle imposte anticipate iscritte. La valutazione così effettuata ha comportato una riduzione complessiva delle imposte anticipate per 10.408 mila euro.

Nei prossimi esercizi il Gruppo verificherà costantemente, gli eventuali scostamenti tra le previsioni derivanti dal Piano industriale approvato il 20 febbraio 2017 ed i consuntivi disponibili. Tali eventuali scostamenti forniranno considerazioni di supporto per un'eventuale manovra ulteriore sul valore residuo delle imposte anticipate, limitando comunque l'iscrizione di nuove imposte anticipate su perdite fiscali pregresse solamente a partire dal periodo di imposta in cui si registreranno imponibili fiscali positivi.

Le imposte anticipate sono ulteriormente diminuite per 1.990 mila euro per il riversamento di differenze temporanee dell'anno e di 473 mila euro in seguito alla trasformazione in crediti di imposta, nei limiti di quanto previsto dall'art. 2, commi da 55 a 57, del decreto-legge 29 dicembre 2010, n. 225.

Le passività per imposte differite sono diminuite per 48 mila euro per effetto degli utilizzi dell'anno.

L'attività fiscale teorica complessiva sulle perdite, che il Gruppo ha rinunciato ad iscrivere, ammonta a 58.194 mila euro, di cui 27.952 mila euro relativi ai precedenti esercizi, 19.834 mila euro relativi al 2016 e 10.408 mila euro relativi al summenzionato write off.

Il dettaglio al 31 dicembre 2016 e 2015 delle attività per imposte anticipate e passività per imposte differite è riportato nella seguente tabella:

ATTIVITA' PER IMPOSTE ANTICIPATE E PASSIVITA' PER IMPOSTE DIFFERITE						
migliaia di euro	Attività		Passività		Netto	
	Esercizio 2016	Esercizio 2015	Esercizio 2016	Esercizio 2015	Esercizio 2016	Esercizio 2015
Immobili, impianti, macchinari	-	2.299	-	(40)	-	2.259
Attività Immateriali	2.461	2.544	(5.522)	(5.570)	(3.061)	(3.027)
Crediti ed accantonamenti	5.067	4.889	5	380	5.072	5.269
Altre	39	46	1	19	40	65
Perdite riportabili	27.254	37.662	-	-	27.254	37.662
<b>Attività (Passività) per imposte anticipate/differite</b>	<b>34.821</b>	<b>47.439</b>	<b>(5.516)</b>	<b>(5.212)</b>	<b>29.305</b>	<b>42.227</b>
Compensazione delle imposte	(257)		257	-	-	-
<b>Attività (Passività) nette per imposte anticipate/differite</b>	<b>34.564</b>	<b>47.439</b>	<b>(5.259)</b>	<b>(5.212)</b>	<b>29.305</b>	<b>42.227</b>

MOVIMENTAZIONE IMPOSTE ANTICIPATE/DIFFERITE GRUPPO					
migliaia di euro	31.12.2016	31.12.2015	Rilevato a Conto economico separato	Variazioni di perimetro	Conversione di
					imposte anticipate in crediti d'imposta
Immobili, impianti, macchinari	-	2.259	(2.259)	-	-
Attività Immateriali	(3.061)	(3.027)	439	-	(473)
Crediti ed accantonamenti	5.072	5.269	(195)	(2)	-
Altre	40	65	(25)		-
Perdite riportabili	27.254	37.662	(10.408)	-	-
<b>Attività (Passività) per imposte anticipate/differite</b>	<b>29.305</b>	<b>42.227</b>	<b>(12.447)</b>	<b>(2)</b>	<b>(473)</b>

**Attività correnti****(8) Rimanenze**

RIMANENZE			
migliaia di euro	31.12.2016	31.12.2015 Rideterminato	Variazioni
Carta	3.388	3.923	(535)
Inchiostri	113	115	(2)
Materiale fotografico	100	73	27
Materie prime, sussidiare e di consumo	3.601	4.111	(510)
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	18	7	11
Libri	874	1.238	(364)
Software	(0)	0	-
Cd	76	115	(39)
Altri prodotti	2	64	(62)
Fdo svalutazione prodotti finiti	(299)	(471)	172
<b>Prodotti finiti</b>	<b>653</b>	<b>946</b>	<b>(293)</b>
Altre merci d'acquisto	439	570	(131)
Fdo svalutazione merci	(198)	(71)	(127)
<b>Merci</b>	<b>242</b>	<b>499</b>	<b>(257)</b>
<b>Totale</b>	<b>4.514</b>	<b>5.564</b>	<b>(1.050)</b>

Le rimanenze sono presentate al netto dei fondi svalutazione, che hanno avuto la seguente movimentazione:

FONDO SVALUTAZIONI					
migliaia di euro	Saldo Iniziale rideterminato	Accantonamenti	Utilizzo fondi	Riclassifiche e altre variazioni	Saldo Finale
Fondo svalutazione prodotti finiti	(471)	(182)	354	-	(299)
Fondo svalutazione merci	(71)	(160)	33	-	(198)
<b>Totale</b>	<b>(542)</b>	<b>(342)</b>	<b>386</b>	<b>-</b>	<b>(497)</b>

**(9) Crediti commerciali**

I crediti commerciali derivano dalle normali operazioni dell'attività corrente e sono così composti:

CREDITI COMMERCIALI			
migliaia di euro	31.12.2016	31.12.2015 Rideterminato	Variazioni
Crediti verso clienti	107.490	120.212	(12.722)
F.do rese da ricevere	(481)	(300)	(181)
Fondo svalutazione crediti	(14.426)	(14.917)	491
<b>Totale</b>	<b>92.583</b>	<b>104.995</b>	<b>(12.412)</b>

I crediti commerciali sono pari a 92.583 mila euro e diminuiscono di 12.412 mila euro. Parte dell'effetto è da ricondurre alle variazioni di perimetro, pari a 5.336 mila euro, riferite al deconsolidamento delle società Newton Management Innovation e Newton Lab.

Il valore dei crediti commerciali viene esposto al netto del fondo rese da ricevere, pari a 481 mila euro, che si verificheranno nell'esercizio successivo e al netto del fondo svalutazione crediti pari a 14.426 mila euro.

La movimentazione dei suddetti fondi è stata la seguente:

FONDI RESE DA RICEVERE E SVALUTAZIONE CREDITI					
migliaia di euro	Saldo Iniziale rideterminato	Accanto- namenti	Utilizzo fondi	Variazione di perimetro	Saldo Finale
Fondo rese da ricevere	(300)	(481)	300	-	(481)
Fondo svalutazione crediti	(14.917)	(3.690)	4.157	24	(14.426)
<b>Totale</b>	<b>(15.217)</b>	<b>(4.171)</b>	<b>4.457</b>	<b>24</b>	<b>(14.907)</b>

### (10) Altri crediti

La voce ammonta a 8.270 mila euro ed è così composta:

ALTRI CREDITI			
migliaia di euro	31.12.2016	31.12.2015 Rideterminato	Variazione
Fornitori anticipi ordinari	3.034	3.739	(705)
Imposte correnti	781	1.080	(298)
Crediti tributari	3.076	2.332	744
Crediti relativi al personale	632	337	295
Crediti diversi	748	2.333	(1.585)
<b>Totale</b>	<b>8.270</b>	<b>9.820</b>	<b>(1.550)</b>

I crediti tributari si incrementano rispetto all'esercizio precedente in particolare per il credito IVA della società Il Sole 24 ORE e sono così dettagliati:

CREDITI TRIBUTARI			
migliaia di euro	31.12.2016	31.12.2015 Rideterminato	Variazioni
Credito Iva	2.975	2.013	962
Iva in attesa di rimborso	67	67	0
Altri crediti tributari	28	21	7
Crediti verso erario estero	6	9	(2)
Credito TVA verso Erario francese	-	223	(223)
<b>Totale</b>	<b>3.076</b>	<b>2.332</b>	<b>744</b>

I crediti verso personale pari a 632 mila euro si riferiscono a fondi spese e prestiti al personale dipendente.

La voce crediti diversi, che ammonta a 748 mila euro si riferisce principalmente alle seguenti componenti:

CREDITI DIVERSI			
Altre attività finanziarie correnti	31.12.2016	31.12.2015 Rideterminato	Variazione
Crediti verso Poste Italiane	163	997	(834)
Anticipi ad agenti	425	448	(23)
Crediti vs enti previdenziali	8	122	(114)
Altro	152	766	(614)
<b>Totale</b>	<b>748</b>	<b>2.333</b>	<b>(1.585)</b>

**(11) Altre attività finanziarie correnti**

Le altre attività finanziarie correnti sono pari a 1.019 mila euro e sono relative a crediti così composti:

ALTRE ATTIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI			
migliaia di euro	31.12.2016	31.12.2015 Rideterminato	Variazioni
Crediti verso Newton Lab S.r.l.	508	-	508
Crediti verso Newton Management Innovation S.p.A.	310	-	310
Crediti vari finanziari a B/T collegate	818	-	818
Altri crediti finanziari	201	-	201
Crediti vari finanziari a B/T verso terzi	201	-	201
<b>Totale</b>	<b>1.019</b>	<b>-</b>	<b>1.019</b>

**(12) Altre attività correnti**

Le altre attività correnti sono composte da risconti attivi e si riferiscono a:

RISCONTI ATTIVI			
migliaia di euro	31.12.2016	31.12.2015 rideterminato	Variazioni
Prowigioni agenti	3.223	3.028	195
Spese per organizzazione convegni, mostre e fiere	572	409	163
Canoni licenze d'uso	367	151	216
Affitti passivi	235	1.079	(844)
Commissioni bancarie	220	85	135
Canoni di manutenzione hardware e software	194	483	(289)
Tributi vari	121	228	(107)
Premi su assicurazioni	20	187	(167)
Altri	133	549	(416)
<b>Totale</b>	<b>5.086</b>	<b>6.200</b>	<b>(1.114)</b>

**(13) Disponibilità liquide e mezzi equivalenti**

Le disponibilità liquide ammontano a 29.771 mila euro, in diminuzione di 9.427 mila euro rispetto all'inizio dell'esercizio. Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti sono costituite da denaro in cassa, valori e depositi a vista o breve termine presso banche effettivamente disponibili e prontamente realizzabili.

Nel rendiconto finanziario le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti sono esposti per -26.244 mila euro, al netto degli scoperti di conto corrente e delle quote scadenti entro l'anno dei finanziamenti bancari, come di seguito riportato:

DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI		
migliaia di euro	31.12.2016	31.12.2015 Rideterminato
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	29.771	39.198
Scoperti bancari scad- entro l'anno	(4.979)	(5.944)
Quota a breve dei finanziamenti a medio lungo termine	(51.036)	(50.996)
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO</b>	<b>(26.244)</b>	<b>(17.742)</b>

## Patrimonio netto

### (14) Patrimonio netto

Il patrimonio netto ammonta a -12.371 mila euro e si confronta con un valore rideterminato del 2015 pari a 80.855 mila euro come risulta dalle movimentazioni riportate nel prospetto delle variazioni del patrimonio netto.

### (15) Capitale sociale

Il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, è pari a 35.123.787 euro, suddiviso in numero 133.333.213 azioni, di cui 90.000.000 azioni ordinarie (67,50% capitale sociale) e numero 43.333.213 azioni speciali (32,50% capitale sociale), di cui 3.302.027 azioni proprie.

Il capitale sociale e il numero di azioni proprie non hanno subito variazioni rispetto al bilancio al 31 dicembre 2015. Il valore di carico delle azioni proprie, pari a 22.447 mila euro, è azzerato da una posta di patrimonio netto di pari importo.

### (16) Riserve di capitale

Le riserve di capitale ammontano a 61.728 mila euro con un decremento di 21.253 mila euro rispetto al 31 dicembre 2015, per la copertura delle perdite relative all'esercizio 2015 della Capogruppo, come deliberato dall'Assemblea degli azionisti del 29 aprile 2016.

### (17) Riserva legale

La riserva legale è pari a 7.025 mila euro ed è invariata rispetto al precedente esercizio.

### (18) Avanzo di fusione

La riserva Avanzo di fusione è pari a 11.272 mila euro ed è invariata rispetto al precedente esercizio.

### (19) Riserva TFR – Adeguamento Ias

La voce Riserva TFR – Adeguamento Ias passa da un valore negativo di 3.598 mila euro a un valore negativo di 4.293 mila euro per adeguamento attuariale del TFR.

### (20) Utili (perdite) a nuovo

Gli utili (perdite) portati a nuovo sono negativi per 30.649 mila euro (negativi per 26.859 mila euro a inizio esercizio). La variazione del 2016 è attribuibile alla movimentazione del risultato dell'esercizio 2015.

**(21) Perdita dell'esercizio**

La perdita dell'esercizio ammonta a 92.552 mila euro. La perdita attribuibile agli azionisti della controllante è pari a 91.596 mila euro. Il risultato negativo attribuibile agli azionisti di minoranza è pari a 44 mila euro.

Il risultato netto per azione è pari a -0,71 euro ed è determinato dal rapporto tra la perdita attribuibile ad azionisti della controllante, pari a 92.596 mila euro e la media ponderata del numero delle azioni in circolazione durante l'esercizio, pari a 130.031.186.

Nei prospetti seguenti viene riportato il raccordo con il bilancio della Capogruppo:

**RACCORDO RISULTATO NETTO DELLA CAPOGRUPPO CON RISULTATO NETTO DEL BILANCIO CONSOLIDATO**

migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015
		Rideterminato
<b>Risultato netto da bilancio d'esercizio Capogruppo Il Sole 24 ORE S.p.A.</b>	<b>(89.794)</b>	<b>(26.183)</b>
Risultato d'esercizio società controllate	(7.590)	(5.477)
Dividendi distribuiti da società controllate	(3.502)	(114)
Valutazione a patrimonio netto controllate sul bilancio della Capogruppo	8.697	7.243
Partecipazioni valutate a patrimonio netto sulle controllate	2.523	(1.153)
Aviamento	(250)	-
Deconsolidamento Newton	(2.680)	-
<b>Risultato netto da bilancio Consolidato Gruppo 24 ORE</b>	<b>(92.596)</b>	<b>(25.685)</b>

**RACCORDO PATRIMONIO NETTO CAPOGRUPPO CON PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO**

migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015
		Rideterminato
<b>Patrimonio netto da bilancio d'esercizio Capogruppo Il Sole 24 ORE S.p.A.</b>	<b>(11.667)</b>	<b>78.801</b>
Partecipazioni in società controllate	(5.473)	(8.865)
Copertura perdite controllate	4.416	4.415
Patrimoni netti e risultati delle società consolidate	359	4.097
Aviamenti rilevati da scritture di consolidamento	0	2.415
Altre variazioni intergruppo	(7)	(7)
<b>Patrimonio netto da bilancio Consolidato Gruppo 24 ORE</b>	<b>(12.371)</b>	<b>80.856</b>

**PROSPETTO DI ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CON RELATIVI EFFETTI FISCALI**

migliaia di euro	Esercizio 2016		Esercizio 2015 rideterminato	
	Valore Lordo	Effetto Fiscale	Valore Lordo	Effetto Fiscale
<b>Altre componenti del conto economico complessivo</b>				
Utili (perdite) attuariali dei piani a benefici definiti	(695)		1.310	(314)
Quota efficace delle variazioni di fair value della copertura di flussi finanziari			19	(5)
<b>Totale</b>	<b>(695)</b>	<b>-</b>	<b>1.329</b>	<b>(319)</b>



**Passività non correnti****(22) Passività finanziarie non correnti**

Le passività finanziarie non correnti ammontano a 6.163 mila euro e sono costituite dalla quota residua del debito relativo sale & lease back della rotativa di Bologna. Al 31.12.2015 erano pari a 6.687 mila euro.

**(23) Benefici ai dipendenti**

I benefici ai dipendenti ammontano a 23.803 mila euro, e si sono movimentati dall'inizio dell'esercizio come segue:

BENEFICI AI DIPENDENTI							
migliaia di euro	Saldo Iniziale Rideterminato	Costo del lavoro	Oneri e proventi finanziari	Utili e perdite attuariali	Variazione di perimetro	Utilizzi e altre variazioni	Saldi Finali
Trattamento di fine rapporto	24.846	100	413	695	(213)	(2.038)	23.803
<b>Totale</b>	<b>24.846</b>	<b>100</b>	<b>413</b>	<b>695</b>	<b>(213)</b>	<b>(2.038)</b>	<b>23.803</b>

Le variazioni di perimetro pari a 213 mila euro si riferiscono al deconsolidamento delle società Newton Management Innovation e Newton Lab.

Le principali ipotesi attuariali utilizzate per la stima dei benefici da riconoscere al termine dei rapporti di lavoro sono le seguenti:

Ipotesi demografiche:

- per quanto riguarda la mortalità sono state utilizzate le tavole RG48;
- la probabilità annua di richiesta di anticipazione del Tfr è stata posta pari al 2%, sulla base dei dati storici delle Società oggetto di valutazione.

Ipotesi economiche finanziarie:

- il tasso di attualizzazione è stato determinato al 1,30% sulla base dei *High Quality Corporate Bond* area euro;
- il tasso di inflazione utilizzato è il 1,2%;
- la percentuale del Tfr maturato richiesto in anticipazione è stata posta pari al 66,75%, sulla base dei dati storici;
- tasso di crescita degli stipendi/salari 2,34%.

**(24) Fondi rischi e oneri**

FONDO RISCHI E ONERI				
migliaia di euro	Saldo Iniziale Rideterminato	Accantonamenti	Utilizzo fondi	Saldo Finale
Fondo per Liti	1.818	604	(974)	1.448
Fondo rischi diversi	1.759	8.281	(534)	9.506
Fondo indennità suppletiva di clientela	2.917	658	(573)	3.002
<b>Totale</b>	<b>6.495</b>	<b>9.542</b>	<b>(2.081)</b>	<b>13.956</b>

Il fondo per liti (1.448 mila euro) copre i rischi conosciuti alla data di redazione del presente bilancio intermedio. Tali rischi si riferiscono prevalentemente a cause legate al personale (644 mila euro), a cause intentate al quotidiano (456 mila euro) e alla Radio (135 mila euro), alla copertura delle spese legali previste (108 mila euro) e ad altre cause (105 mila euro).

Gli utilizzi del fondo per liti pari a 974 mila euro sono riferiti ad esborsi per 649 mila euro e per 325 mila euro sono stati effettuati rilasci in quanto non sussistono più i motivi per tenere in essere il fondo. Principalmente derivano da cause relative al personale (486 mila euro) e da cause intentate al quotidiano (244 mila euro).

Il fondo rischi diversi ammonta a 9.506 mila euro, con un incremento netto di 7.747 mila euro. Gli utilizzi pari a 534 mila euro sono riconducibili principalmente alla rete di vendita agenti. Gli accantonamenti derivano da rischi fiscali, previdenziali e verso dirigenti apicali.

E' stato previsto l'accantonamento di euro 3.437 mila euro in relazione ad eventuali passività potenziali, anche di carattere fiscale, che potrebbero generarsi a conclusione delle indagini svolte da parte della Procura della Repubblica presso il Tribunale di Milano, che si trovano in una fase ancora iniziale. Benchè non si abbiano, allo stato, elementi sufficientemente ragionevoli per poter affermare o tanto meno prevedere che tali contestazioni saranno mosse, essendo le indagini solo di recente avviate, gli amministratori, avuto riguardo agli atti ad oggi disponibili, hanno ritenuto, prudenzialmente, di accantonare un fondo rischi specifico. Nel caso in cui venissero, in futuro, notificate eventuali contestazioni, la Società si riserva di esperire le opportune azioni nei confronti dei soggetti responsabili, per il recupero della somme.

La Società ha inoltre stanziato 1.850 mila euro a fronte di potenziali criticità in ordine alla gestione e all'applicazione degli ammortizzatori sociali.

L'indennità suppletiva di clientela accoglie gli accantonamenti per la copertura dei rischi derivanti dalla risoluzione anticipata del contratto e quelli relativi alla cessazione del rapporto d'agenzia ex art. 1751 del C. C..

La valutazione attuariale dell'indennità suppletiva di clientela si basa sulle seguenti ipotesi:

- tasso attualizzazione 1,20% ( lo stesso del TFR)
- tasso di mortalità RG48
- tavole invalidità INPS
- tasso di turnover volontario 8% (in questo caso l'agente non percepirà indennità)
- tasso di turnover societario 8% (è previsto il pagamento)
- pensionamento requisiti attuali dell'assicurazione generale obbligatoria

**Passività correnti****(25) Scoperti e finanziamenti bancari scadenti entro l'anno**

Ammontano a 74.053 mila euro (66.453 mila euro nell'esercizio precedente) e si riferiscono a:

SCOPERTI E FINANZIAMENTI BANCARI SCADENTI ENTRO L'ANNO			
migliaia di euro	31.12.2016	31.12.2015 Rideterminato	Variazioni
Finanziamenti bancari a breve	18.039	9.514	8.525
Scoperti bancari scadenti entro l'anno	4.979	5.944	(965)
Quota a breve dei finanziamenti a medio lungo termine	51.036	50.996	40
<b>Totale</b>	<b>74.053</b>	<b>66.453</b>	<b>7.600</b>

**(26) Altre passività finanziarie correnti**

Le altre passività finanziarie correnti ammontano a 1.299 mila euro e sono principalmente relative a un contratto stipulato in data 1 settembre 2015 con Fondazione Vodafone.

**(27) Debiti commerciali**

DEBITI COMMERCIALI			
migliaia di euro	31.12.2016	31.12.2015 Rideterminato	Variazioni
Fornitori	77.208	93.577	(16.369)
Risconti passivi	41.296	42.824	(1.528)
Debiti commerciali verso collegate e minoritarie	415	46	369
Altri debiti commerciali	6.873	8.261	(1.388)
<b>Totale</b>	<b>125.792</b>	<b>144.707</b>	<b>(18.916)</b>

I debiti commerciali, pari a 125.792 mila euro, sono in diminuzione di 18.916 mila euro rispetto al precedente esercizio. Parte dell'effetto è da ricondurre alle variazioni di perimetro, pari a 3.466 mila euro, riferite al deconsolidamento delle società Newton Management Innovation e Newton Lab.

I risconti passivi sono così costituiti:

RISCONTI PASSIVI			
migliaia di euro	31.12.2016	31.12.2015 rideterminato	Variazioni
Editoria Elettronica in abbonamento	24.841	25.121	(280)
Abbonamenti Quotidiano Il Sole 24 ORE	5.068	5.987	(919)
Vendita periodici	3.913	4.948	(1.035)
Convegni	6.669	5.635	1.034
Prestazioni servizi	715	312	403
Affitti attivi	2	484	(482)
Altri risconti passivi	88	337	(249)
<b>Totale</b>	<b>41.296</b>	<b>42.824</b>	<b>(1.528)</b>

Gli Altri debiti commerciali ammontano a 6.873 mila euro, di cui 5.165 mila euro relativi a debiti nei confronti di agenti.

**(28) Altre passività correnti**

Le altre passività correnti ammontano a 59 mila euro, in diminuzione di 183 mila euro rispetto al precedente esercizio e sono così composte:

ALTRE PASSIVITÀ CORRENTI			
migliaia di euro	31.12.2016	31.12.2015 Rideterminato	Variazioni
Ratei passivi	19	4	15
Passività per imposte correnti	40	238	(198)
<b>Totale</b>	<b>59</b>	<b>242</b>	<b>(183)</b>

**(29) Altri debiti**

ALTRI DEBITI			
migliaia di euro	31.12.2016	31.12.2015 Rideterminato	Variazioni
Debiti verso personale per ristrutturazione	7.052	6.582	470
Enti previdenziali	6.302	6.118	184
Debiti tributari	4.983	8.124	(3.141)
Debiti per ferie maturate e non godute	5.866	6.983	(1.117)
Altre competenze del personale	691	1.885	(1.194)
13° e 14° mensilità maturate non liquidate	2.405	2.445	(40)
Debiti vari	1.665	2.287	(622)
<b>Totale</b>	<b>28.964</b>	<b>34.422</b>	<b>(5.458)</b>

I debiti verso il personale per ristrutturazione c ammontano a 7.052 mila euro. Nel corso dell'esercizio sono stati effettuati utilizzi per 5.030 mila euro, di cui esborsi per 2.952 mila euro e rilasci di quote eccedenti per 2.078 mila euro. L'accantonamento dell'esercizio ammonta a 5.500 mila euro.

I debiti tributari ammontano a 4.983 e sono relativi a debiti verso l'erario per le ritenute sui redditi da lavoro autonomo e dipendente e a debiti per Iva da versare.

DEBITI TRIBUTARI			
migliaia di euro	31.12.2016	31.12.2015 rideterminato	Variazioni
Ritenute sui redditi da lavoro dipendente	3.866	4.183	(317)
Ritenute sui redditi da lavoro autonomo	400	439	(39)
Debito IVA e pro rata	626	3.439	(2.813)
Debiti verso erario estero	84	32	52
Altri debiti tributari	8	31	(23)
<b>Totale</b>	<b>4.983</b>	<b>8.124</b>	<b>(3.141)</b>

**Prospetto dell'utile (perdita) di periodo****(30) Ricavi**

RICAVI				
migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015 Rideterminato	Variazione	var. %
Ricavi editoriali	120.850	127.181	(6.331)	-5,0%
Ricavi pubblicitari	116.211	126.690	(10.479)	-8,3%
Altri ricavi	47.052	62.329	(15.277)	-24,5%
<b>Totale</b>	<b>284.112</b>	<b>316.199</b>	<b>(32.087)</b>	<b>-10,1%</b>

Nel 2016, il Gruppo 24 ORE ha conseguito **ricavi consolidati** pari a 284.112 mila euro, in decremento di 32.087 mila euro rispetto al 2015.

I ricavi editoriali ammontano a 120.850 mila euro, in diminuzione di 6.331 mila euro rispetto al precedente esercizio. La variazione è da attribuire ai prodotti cartacei, che complessivamente diminuiscono di 9.903 mila euro.

I ricavi pubblicitari, pari a 116.211 mila euro, sono in diminuzione di 10.479 mila euro (-8,3%) rispetto al 2015. I ricavi dei mezzi stampa decrescono di 8.445 milioni di euro, la raccolta dei siti internet registra un calo di 2.997 mila euro. In controtendenza la radio che segna una crescita di 584 mila euro. Su tale variazione ha influito anche la diminuzione della raccolta su testate di terzi in concessione per un valore pari a 2.913 mila euro

Gli altri ricavi sono in calo del 24,5% principalmente per effetto del deconsolidamento delle controllate Newton.

**(31) Altri proventi operativi**

ALTRI PROVENTI OPERATIVI				
migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015 Rideterminato	Variazione	var. %
Soprawvenienze attive	342	1.252	(910)	-72,7%
Recupero spese varie	2.594	3.332	(738)	-22,1%
Contributi	309	437	(129)	-29,4%
Affitti attivi	699	2.407	(1.708)	-70,9%
Altri	553	2.510	(1.957)	-78,0%
<b>Totale</b>	<b>4.497</b>	<b>9.938</b>	<b>(5.441)</b>	<b>-54,7%</b>

**(32) Costi del personale**

COSTI DEL PERSONALE				
migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015 Rideterminato	Variazione	var. %
Salari, stipendi e retribuzioni	71.644	71.162	482	0,7%
Contributi e cassa previdenza	24.466	23.831	635	2,7%
TFR	5.853	5.943	(90)	-1,5%
Straordinari, Ferie e altri costi	5.847	1.517	4.330	285,4%
<b>Totale</b>	<b>107.810</b>	<b>102.452</b>	<b>5.358</b>	<b>5,2%</b>

Il costo del personale pari a 107.810 mila euro registra un incremento di 5.358 mila euro rispetto al 2015, che era pari a 102.452 mila euro. Su tale incremento di costi incidono in particolare oneri non ricorrenti netti per 5.293 mila euro, composti da

- oneri di ristrutturazione accantonati nell'esercizio pari a 5.500 mil euro;
- oneri relativi alle uscite dell'amministratore delegato del Gruppo e dell'amministratore delegato di 24 ORE Cultura S.r.l. pari a 1.871 mila euro;
- rilascio degli stanziamenti per oneri di ristrutturazione, relativi a esercizi passati, pari a 2.078 mila euro, ancora aperti alla fine dell'esercizio e per i quali non sussistevano più i presupposti che ne avevano determinato l'accantonamento.

Complessivamente, il costo del personale al netto degli oneri non ricorrenti è in linea con il 2015 grazie al maggior utilizzo delle ferie maturate e godute, alla riduzione degli organici medi (in parte legata della discontinuità di perimetro delle controllate Newton) che hanno consentito di compensare l'incremento del costo derivante dalla revisione dei contratti di solidarietà dei giornalisti.

L'organico medio dei dipendenti registra un decremento di 18 unità verso 2015 ed è pari a 1.221 unità e si confronta con un dato al 2015 di 1.239. Da segnalare che al netto della discontinuità di perimetro delle controllate Newton l'organico medio diminuisce di 4 unità.

**(33) Acquisti di materie prime e materiale di consumo**

ACQUISTI PER MATERIE PRIME E MATERIALE DI CONSUMO				
migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015 Rideterminato	Variazione	var. %
Acquisto carta	7.620	8.090	(470)	-5,8%
Acquisto merce per rivendita	1.568	1.221	347	28,4%
Acquisto materiale fotografico e inchiostro	895	921	(26)	-2,8%
Acquisto materiale per manutenzione impianti	489	397	92	23,2%
Acquisto combustibile	246	293	(47)	-16,0%
Altri costi vari	412	775	(363)	-46,9%
Rettifiche competenze esercizi precedenti	(34)	(101)	67	66,5%
<b>Totale</b>	<b>11.197</b>	<b>11.595</b>	<b>(400)</b>	<b>-3,4%</b>

**(34) Costi per servizi**

COSTI PER SERVIZI				
migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015 Rideterminato	Variazione	var. %
Prowigioni e altre spese di vendita	25.708	25.143	565	2,2%
Costi di distribuzione	20.665	21.705	(1.040)	-4,8%
Spese promozionali e commerciali	13.165	17.283	(4.118)	-23,8%
Competenze pubblicitarie verso editori terzi	19.149	22.610	(3.461)	-15,3%
Costi per convegni e mostre	12.836	17.762	(4.926)	-27,7%
Prestazioni IT e Software	11.300	8.709	2.591	29,8%
Costi redazionali	9.871	10.582	(711)	-6,7%
Costi di stampa	6.783	8.158	(1.375)	-16,9%
Altri costi per consulenze	5.836	4.162	1.674	40,2%
Costi vari di produzione	4.319	13.792	(9.473)	-68,7%
Spese utenze (telefono, energia, acqua, etc.)	4.262	4.741	(479)	-10,1%
Servizi amministrativi	2.895	3.017	(122)	-4,0%
Spese per servizi generali	2.542	2.678	(136)	-5,1%
Costi agenzie d'informazione	2.475	2.419	56	2,3%
Spese manutenzione e riparazione	2.200	2.614	(414)	-15,8%
Costi di preparazione	2.025	2.342	(317)	-13,5%
Servizi personale dipendente	1.990	2.427	(437)	-18,0%
Rimborsi spese personale	1.845	1.667	178	10,7%
Compensi organi collegiali e società di revisione	1.798	1.160	638	55,0%
Spese bancarie	1.240	1.143	97	8,5%
Costi acquisto informazioni	1.189	1.135	54	4,8%
Spese assicurazioni	951	1.424	(473)	-33,2%
Costi magazzino prodotti	817	921	(104)	-11,3%
Costi di confezionamento	290	273	17	6,2%
Rettifiche competenze esercizi precedenti	(3.768)	(4.130)	362	8,8%
<b>Totale</b>	<b>152.384</b>	<b>173.736</b>	<b>(21.352)</b>	<b>-12,3%</b>

I costi per servizi ammontano a 152.384 mila euro in diminuzione di 21.352 mila euro rispetto al 2015 rideterminato.

Tale variazione è principalmente da attribuire alle seguenti voci di costo:

- I costi vari di produzione registrano una diminuzione di 9.473 mila euro (-68,7%) principalmente per effetto del deconsolidamento delle controllate Newton e la restante parte per minori iniziative di marketing relative ai prodotti abbinati al quotidiano.
- I costi per convegni e mostre registrano una diminuzione di 4.926 mila euro (-27,7%) in parte per effetto del deconsolidamento delle controllate Newton e in parte per la riduzione di mostre prodotte dalla società 24ORE Cultura.
- Le spese promozionali e commerciali sono diminuite di 4.118 mila euro (-23,8%), in particolare per minori costi di marketing del quotidiano, nonché per minori costi pubblicitari dell'area Cultura conseguenti a minori attività;

- Le competenze pubblicitarie sono in calo di 3.461 mila euro (-15,3%) per il decremento dei ricavi pubblicitari da concessioni di testate terze;
- I costi di stampa diminuiscono di 1.375 mila euro (-16,9%) principalmente per la scelta di non realizzare prodotti collaterali, ritenuti non più favorevoli;
- I costi di distribuzione diminuiscono di 1.040 mila euro (-4,8%) per i minori volumi di prodotti cartacei distribuiti.

La riduzione riguarda le principali voci di costo ad eccezione dei costi per Prestazioni IT e Software che aumentano di 2.591 mila euro, dei costi per consulenze che aumentano di 1.674 mila euro principalmente per maggiori spese legali e commerciali, e dei costi provvigioni e altri costi di vendita che aumentano di 565 mila euro, su quest'ultimi pesano i costi di vendita della concessionaria per 3,0 milioni di euro per la rilevazione di oneri relativi al contratto FIGC-Infront, per la raccolta pubblicitaria per la nazionale italiana di calcio nel quadriennio 2015-2018.

### (35) Costi per godimento di beni di terzi

COSTI PER GODIMENTO DI BENI DI TERZI				
migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015 Rideterminato	Variazione	var. %
Affitti passivi	11.723	13.490	(1.767)	-13,1%
Canoni noleggio auto uso promiscuo	2.749	2.974	(225)	-7,6%
Canoni noleggio-leasing hardware	2.252	1.266	986	77,9%
Canoni noleggio impianti trasmissione radio	1.216	1.173	44	3,7%
Royalties	1.239	1.051	188	17,9%
Diritti d'autore	655	581	74	12,8%
Altri canoni	1.946	2.071	(125)	-6,0%
Altri costi vari	285	335	(50)	-15,0%
Rettifiche competenze esercizi precedenti	(37)	(275)	238	86,5%
<b>Totale</b>	<b>22.028</b>	<b>22.664</b>	<b>(637)</b>	<b>-2,8%</b>

I costi per godimento beni di terzi ammontano a 22.028 mila euro e diminuiscono di 637 mila euro rispetto al 2015.

Tale variazione è da attribuire principalmente alla diminuzione degli affitti passivi per 1.767 mila euro in seguito alla disdetta del contratto di locazione della sede di Pero.

I canoni noleggio hardware si incrementano di 986 mila euro per le nuove offerte commerciali che prevedono il comodato d'uso di un *tablet*.



**(36) Oneri diversi di gestione**

ONERI DIVERSI DI GESTIONE				
migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015 Rideterminato	Variazione	var. %
Iva a carico dell'Editore	1.206	1.605	(399)	-24,8%
Imposte e tasse varie	2.204	1.453	751	51,7%
Spese di rappresentanza	520	467	53	11,4%
Acquisto giornali e riviste	561	508	53	10,4%
Spese per quote associative	441	402	38	9,5%
Spese per concorsi a premi	478	469	9	1,9%
Oneri contrattuali immobile Pero	1.710	-	1.710	
Altre spese varie	1.166	2.058	(892)	-43,3%
Rettifiche competenze esercizi precedenti	509	1.037	(528)	-50,9%
<b>Totale</b>	<b>8.795</b>	<b>8.000</b>	<b>794</b>	<b>9,9%</b>

L'onere contrattuale dell'immobile di Pero (MI) si riferisce alla risoluzione anticipata del relativo contratto d'affitto, allo scopo di razionalizzare gli uffici e spazi occupati. L'accordo di disdetta è stato finalizzato il 31 marzo 2016. L'immobile è stato rilasciato nel mese di luglio 2016.

**(37) Perdita di valore attività materiali e immateriali**

La perdita di 23.883 è riferita prevalentemente alle svalutazioni per 18.910 mila euro derivanti da *impairment test*, per cui si rimanda all'apposita nota (3).

Inoltre sono state eseguite operazioni di *write off* di software per un valore 2.043 mila euro, in quanto sostituiti con nuovi sistemi e non più utilizzati.

L'avviamento di Cultura è stato svalutato di 250 mila euro, in sede di impairment di semestrale.

Il deconsolidamento di Newton ha comportato la rilevazione di un costo di 2.680 mila euro (vedi nota 4).

**(38) Plusvalenza minusvalenza da cessione attività non correnti**

Nel corso del 2016, in seguito alla disdetta anticipata del contratto di locazione della sede di Pero, sono stati ceduti i beni relativi all'immobile di Pero per un valore di 2.069 mila euro

**(39) Proventi (Oneri) finanziari**

PROVENTI (ONERI) FINANZIARI				
migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015 Rideterminato	Variazione	var. %
Proventi finanziari da impieghi disponibilità	15	18	(3)	-16,0%
Altri proventi finanziari	174	2.029	(1.855)	-91,4%
Utile su cambi	87	79	8	10,7%
<b>Totale proventi</b>	<b>276</b>	<b>2.126</b>	<b>(1.850)</b>	<b>-87,0%</b>
Perdite su cambi	(161)	(205)	44	21,6%
Oneri finanziari su debiti	(2.941)	(2.840)	(100)	-3,5%
Oneri finanziari su vendor loan	(1.037)	-	(1.037)	
Altri oneri finanziari	(1.245)	(1.191)	(54)	-4,5%
<b>Totale oneri</b>	<b>(5.383)</b>	<b>(4.237)</b>	<b>(1.147)</b>	<b>-27,1%</b>
<b>Totale</b>	<b>(5.107)</b>	<b>(2.111)</b>	<b>(2.996)</b>	<b>-141,9%</b>

I proventi e oneri finanziari netti sono negativi per 5.107 mila euro, con un peggioramento di 2.996 mila euro, rispetto al 2015 rideterminato, dovuta per 2.989 mila euro all'effetto dell'incasso anticipato del *Vendor loan*. Tale incasso infatti è stato pari a 24.500 mila euro, a fronte di un credito di 25.537 mila e ha comportato un onere di 1.037 mila euro. Nel precedente esercizio era stato rilevato un provento finanziario per 1.952 mila euro.

I proventi e oneri finanziari netti sono così composti:

- per 276 mila euro da proventi finanziari riferiti a proventi sulle disponibilità liquide e ad utili su cambi, diminuiti rispetto al 2015 per il venir meno degli interessi attivi sul *Vendor loan*;
- per 5.383 mila euro da oneri finanziari, aumentati rispetto al 2015 principalmente per effetto degli oneri per l'incasso anticipato del *Vendor loan* dell'incremento degli oneri finanziari su debiti a breve termine, in relazione al maggior utilizzo delle linee bancarie a breve termine e del prestito sindacato.

**(40) Altri proventi (oneri) da attività e passività di investimento**

La voce ammonta a 33 mila euro.

L'impatto della valutazione a patrimonio netto delle joint venture Newton è stato pari a 6 mila euro.

E' stata svalutata la partecipazione minoritaria Actinvest Group S.r.l. per 225 mila euro.

**(41) Imposte sul reddito**

Le imposte dell'esercizio risultano pari a -12.596 mila euro e sono così composte:

IMPOSTE			
migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015 Rideterminato	Variazione
IRES	-	-	-
IRAP	(124)	(300)	176
Imposte esercizi precedenti	34	(84)	118
Imposte Estere	(60)	(36)	(24)
<b>Totale imposte correnti</b>	<b>(149)</b>	<b>(420)</b>	<b>271</b>
Imposte anticipate/differite IRES	(12.162)	(7.877)	(4.286)
Imposte anticipate/differite IRAP	(285)	213	(498)
<b>Imposte anticipate/differite</b>	<b>(12.447)</b>	<b>(7.664)</b>	<b>(4.783)</b>
<b>Totale</b>	<b>(12.596)</b>	<b>(8.084)</b>	<b>(4.511)</b>

Tutte le società che hanno nel 2016 imponibile fiscale positivo partecipano alla procedura di consolidato fiscale, compensando in parte perdite della capogruppo; pertanto complessivamente non si rileva IRES.

L'IRAP corrente, grazie alle disposizioni della Legge di Stabilità 2015, che rende pienamente deducibile il costo del lavoro impiegato a tempo indeterminato, è ridotta a 124 mila euro.

Nella tabella che segue si riporta la riconciliazione tra l'IRES teorica e l'IRES effettiva.

RICONCILIAZIONE TRA ALIQUOTA IRES TEORICA E ALIQUOTA IRES EFFETTIVA			
migliaia di euro	31/12/2016	%	
Risultato ante imposte	(80.000)		
<b>Ires teorica</b>	<b>22.000</b>	<b>(27,5%)</b>	
Effetto fiscale differenze permanenti	(2.106)	2,6%	
Imposte relative ad esercizi precedenti	34	-	
Perdite fiscali non valorizzate	(19.834)	24,8%	
Annullamento di imposte anticipate	(1.754)	2,2%	
Imposte estere	(60)	0,1%	
Write Off	(10.408)	13,0%	
<b>IRES iscritta in bilancio</b>	<b>(12.128)</b>	<b>15,16%</b>	

Nella tabella che segue si riporta la riconciliazione tra l'IRAP teorica e l'IRAP effettiva.

RICONCILIAZIONE TRA ALIQUOTA IRAP TEORICA E ALIQUOTA IRAP EFFETTIVA		
migliaia di euro	31/12/2016	%
Differenza tra valore e costi della produzione (risultato operativo)	(74.673)	
Costi del personale	107.810	
Svalutazioni delle immobilizzazioni	23.883	
Svalutazione dei crediti	3.585	
Accantonamenti	(9.542)	
<b>Valore della produzione netta</b>	<b>51.062</b>	
Irap teorica	(1.991)	(3,9%)
Effetto fiscale oneri deducibili	4.205	8,23%
IRAP di società in perdita non utilizzabile	(2.337)	(4,6%)
Annullamento imposte anticipate	(285)	(,6%)
<b>IRAP iscritta in bilancio</b>	<b>(409)</b>	<b>(0,8%)</b>

La Società ha cancellato imposte anticipate pari a 12.447 mila euro di cui:

- 10.408 mila euro per l'adeguamento alle mutate prospettive di recupero;
- 2.039 mila euro per i riflessi a conto economico dell'aggiornamento di fondi tassati ed altre variazioni temporanee.

Si segnala che l'importo dell'attività fiscale sulle perdite del corrente esercizio, non rilevata in bilancio, ammonta a 19.834 mila euro.

## 12. Informativa di settore

L'informativa di settore è stata predisposta in modo da fornire le informazioni necessarie a consentire una valutazione della natura e degli effetti sul bilancio delle attività operate e dei contesti economici di riferimento.

I settori operativi, sono stati identificati in base alle attività societarie operative generatrici di ricavi e costi, i cui risultati sono rivisti periodicamente al più alto livello decisionale operativo ai fini dell'adozione di decisioni in materia di allocazione delle risorse e di valutazione dei risultati, e per i quali sono disponibili informazioni finanziarie separate.

Un settore operativo identificato in conformità ai requisiti qualitativi sopra esposti è oggetto di informativa separata quando i seguenti limiti quantitativi sono stati superati:

- i ricavi oggetto di informativa, ivi comprese sia le vendite a clienti esterni sia le vendite intersettoriali, rappresentano almeno il 10% dei ricavi complessivi di tutti i settori operativi;
- l'utile o la perdita di settore rappresenta almeno il 10% del maggiore, in valore assoluto, tra l'utile complessivo di tutti i settori operativi in utile e la perdita complessiva di tutti i settori operativi in perdita;
- le attività di un settore rappresentano almeno il 10% delle attività complessive di tutti i settori operativi.

Qualora le soglie quantitative sopra indicate non siano state superate, ma la direzione aziendale abbia reputato utile fornire un'informativa separata ai fini della valutazione della natura e degli effetti sul bilancio delle relative attività operative, i settori operativi identificati a tale scopo sono stati oggetto di dettaglio informativo.

I settori operativi di cui viene data separata indicazione del gruppo sono i seguenti:

- **Publishing & Digital** è la divisione cui fanno capo il quotidiano il Sole24 ORE, i prodotti digitali collegati al quotidiano, i quotidiani verticali, i prodotti allegati al quotidiano, i periodici, i collaterali; il sito; l'Agenzia di stampa Radiocor Plus.
- **Tax & Legal** sviluppa sistemi integrati di prodotti, a contenuto tecnico e normativo, rivolti al mondo dei professionisti, delle aziende e della pubblica amministrazione. Gli specifici segmenti di mercato sono presidiati da tre principali linee - Fisco/Lavoro/Economia; Diritto; Edilizia e Pubblica Amministrazione – che soddisfano tutte le esigenze informative, formative e operative dei target di riferimento attraverso strumenti d'informazione specialistica fortemente integrati tra loro: libri, riviste, banche dati, servizi internet.
- L'Area **Radio** gestisce l'emittente nazionale Radio 24, News & Talk con un format editoriale che prevede l'alternarsi dei giornali radio a programmi di informazione e di intrattenimento basati quasi esclusivamente sull'uso della parola.
- **System**, è la divisione che svolge l'attività di concessionaria di pubblicità dei principali mezzi del Gruppo e di alcuni mezzi di terzi;
- **Education & Services** realizza formazione specialistica per giovani laureati, manager, professionisti e conferenze annuali ed eventi su commessa sul territorio nazionale per grandi clienti. Rientrano nell'Area le attività della controllata Next 24 S.r.l., società che svolge servizi di supporto alle imprese nei processi d'innovazione e trasformazione digitale;
- **Cultura** opera nell'ambito della produzione di contenuti editoriali in due segmenti produzione di mostre e pubblicazione di libri e include le attività del Gruppo nel settore della Cultura, attraverso 24ORE Cultura S.r.l. e le sue controllate Ticket 24 ORE S.r.l. e Food 24 S.r.l.

- **Corporate e servizi centralizzati** comprende le direzioni di coordinamento del Gruppo e i servizi relativi a processi di supporto.

Per tali settori, sono fornite le seguenti informazioni così come sono presentati periodicamente al più alto livello decisionale operativo:

- i ricavi da clienti esterni, per la valutazione dell'utile o della perdita di settore;
- i ricavi intersettoriali per la valutazione dell'utile o della perdita di settore;
- svalutazioni ed ammortamenti per la valutazione dell'utile o della perdita di settore;
- una valutazione degli utili e delle perdite di settore, rappresentate da Ebitda (margine operativo lordo) ed Ebit (risultato operativo);
- le attività per ciascun settore sono esposte ai fini della valutazione dell'andamento del settore e riguardano in particolare gli immobili, impianti e macchinari, le attività immateriali, gli avviamenti e i crediti commerciali;
- una riconciliazione del totale delle valutazioni dell'utile o della perdita dei settori oggetto di informativa rispetto all'utile o alla perdita risultante dal Prospetto dell'utile (perdita) di periodo, ante oneri fiscali e plusvalenze o minusvalenze da attività operative cessate.

Il Gruppo svolge l'attività prevalentemente in Italia e le attività svolte in altri paesi non sono rilevanti. Per quanto riguarda inoltre le informazioni in merito ai propri clienti, si segnala che non esistono clienti esterni con i quali siano state poste in essere operazioni superiori al 10% dell'ammontare dei ricavi del Gruppo.

## RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2016

CONTO ECONOMICO PER AREE DI ATTIVITA'								
SETTORE	Ricavi vs. terzi	Ricavi Intersettori	Tot. Ricavi	EBITDA	Ammortamenti	Svalutazioni	Plus/minusvalenze	EBIT
<b>PUBLISHING &amp; DIGITAL</b>								
Esercizio 2016	73.517	56.680	130.197	(22.143)	(3.212)	(18.680)	0	(44.035)
Esercizio 2015 rideterminato	77.325	61.249	138.574	(15.106)	(3.174)	-	1.121	(17.159)
<b>TAX &amp; LEGAL</b>								
Esercizio 2016	54.521	2.767	57.288	12.375	(994)	(2)	0	11.380
Esercizio 2015 rideterminato	57.182	2.375	59.557	13.120	(506)	-	(6)	12.608
<b>RADIO</b>								
Esercizio 2016	355	17.333	17.688	2.456	(609)	(234)	0	1.612
Esercizio 2015 rideterminato	556	17.047	17.604	2.837	(628)	-	-	2.209
<b>SYSTEM</b>								
Esercizio 2016	116.658	-	116.658	(1.950)	(9)	(0)	-	(1.959)
Esercizio 2015 rideterminato	127.220	13	127.233	3.864	(6)	-	-	3.858
<b>EDUCATION &amp; SERVICES</b>								
Esercizio 2016	19.566	1.880	21.446	2.143	(77)	(2.680)	-	(614)
Esercizio 2015 rideterminato	34.100	977	35.077	5.547	(192)	-	-	5.355
<b>CULTURA</b>								
Esercizio 2016	18.158	716	18.873	(5.679)	(475)	(328)	0	(6.483)
Esercizio 2015 rideterminato	18.573	1.255	19.827	(5.980)	(224)	-	(17)	(6.221)
<b>CORPORATE E SERVIZI CENTRALIZZATI</b>								
Esercizio 2016	1.338	-	1.338	(15.087)	(15.458)	(1.958)	(2.071)	(34.574)
Esercizio 2015 rideterminato	1.242	-	1.242	(3.532)	(12.597)	-	3	(16.127)
<b>CONSOLIDATO</b>								
Esercizio 2016	284.112	-	284.112	(27.885)	(20.834)	(23.883)	(2.071)	(74.673)
Esercizio 2015 rideterminato	316.199	-	316.199	750	(17.327)	-	1.100	(15.476)

ATTIVITA' PER SETTORE				
SETTORE	Immobili, impianti e macchinari	Avviamento	Attività immateriali	Crediti commerciali
<b>PUBLISHING &amp; DIGITAL</b>				
Esercizio 2016	17.936	-	2.933	10.336
Esercizio 2015 rideterminato	16.395	-	267	13.623
<b>TAX &amp; LEGAL</b>				
Esercizio 2016	1.461	15.982	3.439	36.391
Esercizio 2015 rideterminato	829	15.982	327	31.071
<b>RADIO</b>				
Esercizio 2016	1.478	-	27.854	86
Esercizio 2015 rideterminato	1.715	-	27.837	200
<b>SYSTEM</b>				
Esercizio 2016	194	-	38	32.257
Esercizio 2015 rideterminato	10	-	19	35.870
<b>EDUCATION &amp; SERVICES</b>				
Esercizio 2016	700	-	292	7.253
Esercizio 2015 rideterminato	183	2.165	324	12.537
<b>CULTURA</b>				
Esercizio 2016	2.632	-	103	5.550
Esercizio 2015 rideterminato	3.102	250	177	7.975
<b>CORPORATE E SERVIZI CENTRALIZZATI</b>				
Esercizio 2016	340		11.042	815
Esercizio 2015 rideterminato	26.421		30.799	3.719
<b>CONSOLIDATO</b>				
Esercizio 2016	24.741	15.982	45.701	92.689
Esercizio 2015 rideterminato	48.655	18.397	59.750	104.995



### 13. Altre informazioni

#### 13.1 Rapporti con parti correlate

Una parte correlata è una persona o un'entità correlata alla Capogruppo, identificata in conformità alle disposizioni stabilite dallo *Ias 24 Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate*. Nella definizione di parte correlata sono sempre incluse le società controllate dalle società collegate e dalle *joint venture* della società Capogruppo.

Per le operazioni effettuate con parti correlate nel periodo di riferimento di questo Bilancio consolidato, è stata indicata la natura della relazione esistente con la parte correlata, l'importo delle operazioni, l'importo dei saldi in essere, inclusi gli impegni, i termini e le condizioni contrattuali, qualsiasi garanzia ricevuta o prestata. Qualora fosse stato necessario effettuare accantonamenti per crediti dubbi o rilevare perdite per crediti inesigibili ne sarebbe stata data evidenza.

I rapporti tra la Capogruppo e le controllate sono sempre indicati, indipendentemente dal fatto che tra di esse siano state effettuate operazioni.

Le informazioni concernenti le parti correlate e i rapporti con esse intrattenuti sono sintetizzati nella tabella riepilogativa riportata alla pagina seguente, con specifica evidenza delle operazioni, posizioni o saldi che abbiano un impatto sulla situazione patrimoniale-finanziaria, sul risultato economico nonché sui flussi finanziari del Gruppo. Le operazioni e i saldi in essere con parti correlate infragruppo sono stati eliminati nella redazione di questo Bilancio consolidato.

Le operazioni poste in essere con parti correlate, sono limitate nella sostanza ai rapporti relativi a servizi commerciali amministrativi e finanziari intrattenuti con le società controllate e collegate. Tali operazioni rientrano nella normale gestione d'impresa, nell'ambito dell'attività tipica di ciascun soggetto interessato, e sono regolate a condizioni di mercato.

La società segue la procedura delle Operazioni con Parti Correlate, deliberata dal Consiglio di Amministrazione del 15 novembre 2010, in esecuzione del Regolamento CONSOB approvato con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, poi modificato con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010.

Le parti correlate sono soggetti iscritti nel registro delle parti correlate, istituito dalla procedura adottata in data 12 novembre 2010. La procedura è consultabile sul sito internet [www.gruppo24ore.com](http://www.gruppo24ore.com) sezione *Governance*.

OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE - CONSOLIDATO								
Società	Crediti e altre attività	Crediti Finanziari	Debiti e altre passività	Debiti finanziari	Ricavi e proventi operativi	Costi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
Confederazione Generale dell'Industria Italiana	23	-	-	-	93	-	-	-
<b>Totale Ente controllante</b>	<b>23</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>93</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Newton Management Innovation S.p.A.	-	310	(94)	-	19	(214)	14	-
Newton Lab S.r.l.	15	508	(29)	-	43	(297)	19	-
<b>Totale società joint venture</b>	<b>15</b>	<b>817</b>	<b>(123)</b>	<b>-</b>	<b>61</b>	<b>(511)</b>	<b>33</b>	<b>-</b>
Sipi S.p.A.	24	-	(24)	-	59	(95)	-	-
Dirigenti con responsabilità strategiche			(1.692)			(5.564)		
Altri Dirigenti			(527)			(5.562)		
Consiglio di Amministrazione			(177)			(564)		
Collegio Sindacale			(289)			(297)		
Altri soggetti parti correlate	192	-	(192)	-	1.686	(1.077)	-	(43)
<b>Totale altre parti correlate</b>	<b>216</b>	<b>-</b>	<b>(2.903)</b>	<b>-</b>	<b>1.745</b>	<b>(13.158)</b>	<b>-</b>	<b>(43)</b>
<b>Totale parti correlate</b>	<b>253</b>	<b>817</b>	<b>(3.026)</b>	<b>-</b>	<b>1.900</b>	<b>(13.670)</b>	<b>33</b>	<b>(43)</b>

I crediti commerciali/altri crediti si riferiscono principalmente a:

- vendita di quotidiani, libri e periodici;
- vendita di prodotti telematici in abbonamento;

- vendita di spazi pubblicitari.

I crediti finanziari riguardano i rapporti di conto corrente relativi ai contratti di cash management con le società Newton Management Innovation S.p.A., Newton Lab S.r.l.. Ai saldi a proprio credito, la Capogruppo applica il tasso d'interesse pari all'Euribor a un mese base 365 aumentato del 5,5%. Ai saldi a proprio debito, la Capogruppo applica il tasso d'interesse pari all'Euribor a un mese-base365.

I debiti commerciali/altri debiti si riferiscono principalmente a debiti per gestione eventi, costi redazionali.

I ricavi si riferiscono principalmente a vendita di spazi pubblicitari sulle testate di proprietà e abbonamenti al quotidiano.

I costi si riferiscono principalmente a prestazione di natura redazionale, costi per informazioni agenzie stampa, costi per lo sviluppo della trasmissione digitale radio e gestione eventi e formazione.

Tra i costi sono inoltre rilevati commissioni factor pari a 140 mila euro. Gli oneri finanziari si riferiscono a cessioni del credito.

I dirigenti con responsabilità strategiche sono allo stato due responsabili di business e un responsabile di funzioni centrali. I costi si riferiscono a retribuzioni, oneri sociali e trattamento TFR. Tali costi includono gli oneri dell'uscita del precedente amministratore delegato, Donatella Treu.

### **13.2 Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio**

Il 24 gennaio 2017 - Il consiglio di amministrazione del Sole 24 Ore Spa ha nominato all'unanimità l'Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. 231/2001 composto da Gherardo Colombo, con funzioni di presidente, Arrigo Berenghi e Federico Maurizio D'Andrea.

In seguito alla nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione da parte dell'Assemblea del 14 novembre 2016 e alla cooptazione del dottor Franco Moschetti quale nuovo Amministratore Delegato, il Consiglio ha reputato opportuno procedere a una revisione del Piano Industriale 2016-2010.

Il 20 febbraio 2017 il Consiglio ha approvato il Piano Industriale 2017 – 2020, che risulta caratterizzato da una complessiva stabilità nello sviluppo dei ricavi, dall'adozione di un nuovo Piano Editoriale mirato al rilancio del Quotidiano, dall'accelerazione dello shift al digitale, dalla valorizzazione delle attività a maggiore redditività, dalla riorganizzazione aziendale mirata alla riduzione sostenibile del costo del lavoro e dalla focalizzazione su azioni di riduzione dei costi, azioni tutte volte al conseguimento dell'equilibrio economico e finanziario.

Il Piano Industriale 2017-2020 è stato sottoposto a Independent Business Review (IBR), svolta dal medesimo esperto indipendente che ha effettuato l'analisi sul Piano approvato il 3 novembre 2016, il cui giudizio rileva che il piano presentato risulta caratterizzato da elementi di conservatività dal lato dei ricavi, e principalmente focalizzato su azioni di riduzione costi. Tuttavia deve essere considerato che il settore in cui opera il Gruppo, con riferimento in particolare all'area Publishing & Digital e System, è caratterizzato da uno scenario congiunturale oggettivamente incerto e da elementi di rischio tali da non poter escludere una correzione, anche significativa, rispetto alle previsioni di ricavi e marginalità riflesse nel Piano. Gli esperti ritengono che, qualora tali scenari peggiorativi dovessero verificarsi, il management dovrebbe considerare di realizzare azioni più incisive dal lato dei costi, tali da riassorbire le eventuali riduzioni di ricavi e margini.

Accordo sindacale giornalisti

Il 7 marzo 2017 l'Avv. Giovanni Maccagnani, ha comunicato le proprie dimissioni dalla carica di componente effettivo del Collegio sindacale. Ai sensi e per gli effetti dell'art. 2401 cod. civ. e dell'art. 34 dello statuto sociale, subentra quale sindaco effettivo della società la Dott.ssa Maria Silvani, che rimarrà in carica fino alla prossima Assemblea, che sarà chiamata a reintegrare il Collegio sindacale.

Dal 13 marzo 2017 il direttore editoriale Roberto Napoletano in aspettativa non retribuita, ai sensi dell'art.23 del CNLG. In pari data il Consiglio di amministrazione ha assegnato ad interim le relative funzioni al dott. Guido Gentili.

In data 22 marzo 2017 Consob ha aperto un'ulteriore verifica ispettiva in ordine ai contatti tra Il Sole 24 ORE S.p.A., Confindustria e i consulenti di entrambe ai fini dello svolgimento dell'impairment test da parte di Confindustria della propria partecipazione in "Il Sole 24 ORE", inserita nel bilancio 2015 e da iscrivere nel bilancio 2016.

Il 4 aprile 2017 i vertici de Il Sole 24 Ore S.p.A. hanno incontrato le rappresentanze sindacali nazionali e territoriali SLC-CGIL, FISTelCISL, UILCOM-UIL e le RSU dei Poligrafici Milano e Carsoli, dei Grafici delle sedi di Milano, Roma, Carsoli, Trento e di 24 ORE Cultura, dei Radiofonici di Radio 24.

Il 5 aprile 2017 i vertici de Il Sole 24 Ore S.p.A. hanno incontrato i comitati di redazione del Quotidiano, di Radiocor Plus e di Radio24.

Negli incontri sono state illustrate le linee guida del piano industriale 2017–2020 anche in riferimento alla riduzione strutturale del costo del lavoro. Alle organizzazioni sindacali e ai comitati di redazione è stato comunicato che il Consiglio di Amministrazione sta concentrando ogni sforzo nella valorizzazione di quelle iniziative finalizzate ad assicurare continuità aziendale, salvaguardando la futura sostenibilità economico-finanziaria del Gruppo. Le azioni di riallineamento della struttura al nuovo modello di business impongono, in coerenza al piano industriale, una riduzione strutturale, nell'ordine del 30% dell'attuale costo dell'organico complessivo, da completare, al più tardi, entro il termine del secondo trimestre del 2019. Tale riduzione è da ritenersi vincolante ed irrevocabile. Per il raggiungimento dell'obiettivo entro detto termine, il Gruppo si rende disponibile a valutare nelle opportune sedi il ricorso ad ogni più adeguato strumento, fra quelli previsti dall'attuale ordinamento, che sia compatibile con il piano già approvato ed idoneo al suo conseguimento.

Il Consiglio di Amministrazione ADS nella riunione del 7 aprile 2017 ha deliberato, per garantire una tempestiva informazione al mercato, di aggiornare i dati 2015 della testata Sole 24 Ore, pubblicando i dati dichiarati dall'editore in data 6/4/2017. In data 13 aprile 2017, la società incaricata (KPMG) ha ultimato la revisione e concluso: la diffusione media del periodo (cartaceo + digitale) è pari a 231 mila copie, di cui 17 mila copie digitali multiple, che vengono escluse dal totale dei dati diffusionali dichiarati ad ADS, pari 214 mila.

In data 12 giugno 2017 si è concluso il procedimento di verifica ispettiva iniziato il 19 ottobre 2016 da parte di Consob.

### 13.3 Informativa ai sensi del regolamento Consob n. 11971 e successive modifiche

#### Corrispettivi per servizi resi dalla società di revisione e dalle entità appartenenti alla sua rete

Il prospetto che segue, redatto ai sensi dell'art. 149-*duodecies* del regolamento Consob n. 11971 e successive modifiche e integrazioni, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2015 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa società di revisione e da entità appartenenti alla sua rete.

CORRISPETTIVI SOCIETÀ DI REVISIONE			
Servizio erogato	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Corrispettivi di competenza dell'esercizio 2015
Revisione contabile	EY S.p.A.	Il Sole 24ORE S.p.A.	642
	EY S.p.A.	Società controllate	89
<b>Totale</b>			<b>731</b>

### 13.4 Informativa ai sensi della delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006

SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA				
migliaia di euro	31.12.2016	di cui parti correlate	31.12.2015 Rideterminato	di cui parti correlate
<b>ATTIVITÀ</b>				
<b>Attività non correnti</b>				
Immobili, impianti e macchinari	24.740	-	48.655	-
Aviamento	15.982	-	18.397	-
Attività immateriali	45.701	-	59.750	-
Partecipazioni in società collegate e joint venture	586	-	(0)	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	733	-	948	-
Altre attività non correnti	3.428	-	28.956	-
Attività per imposte anticipate	34.564	-	47.439	-
<b>Totale</b>	<b>125.735</b>	<b>-</b>	<b>204.144</b>	<b>-</b>
<b>Attività correnti</b>				
Rimanenze	4.514	-	5.564	-
Crediti commerciali	92.583	254	104.995	86
Altri crediti	8.270	-	9.820	-
Altre attività finanziarie correnti	1.019	817	0	-
Altre attività correnti	5.086	-	6.200	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	29.771	-	39.198	-
<b>Totale</b>	<b>141.242</b>	<b>1.071</b>	<b>165.776</b>	<b>86</b>
Attività disponibili alla vendita	-	-	-	-
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>266.977</b>	<b>1.071</b>	<b>369.920</b>	<b>86</b>

(\*) Sezione 11 delle Note illustrative (Note ai prospetti di bilancio)

SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA (SEGUE)				
migliaia di euro	31.12.2016	di cui parti correlate	31.12.2015 Rideterminato	di cui parti correlate
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>				
<b>Patrimonio netto</b>				
<b>Patrimonio netto attribuibile ad azionisti della controllante</b>				
Capitale sociale	35.124	-	35.124	-
Riserve di capitale	61.728	-	82.981	-
Riserva legale	7.025	-	7.025	-
Avanzo di fusione	11.272	-	11.272	-
Riserva TFR - adeguamento IAS	(4.293)	-	(3.598)	-
Utili (perdite) portati a nuovo	(30.649)	-	(26.859)	-
Utile (perdita) attribuibile ad azionisti della controllant	(92.552)	-	(25.600)	-
<b>Totale</b>	<b>(12.345)</b>	<b>-</b>	<b>80.344</b>	<b>-</b>
<b>Patrimonio netto attribuibile ad azionisti di minoranza</b>				
Capitale e riserve attribuibili ad azionisti di minoranza	18	-	596	-
Utile (perdita) attribuibile ad azionisti di minoranza	(44)	-	(86)	-
<b>Totale</b>	<b>(26)</b>	<b>-</b>	<b>511</b>	<b>-</b>
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>(12.371)</b>	<b>-</b>	<b>80.855</b>	<b>-</b>
<b>Passività non correnti</b>				
Passività finanziarie non correnti	6.163	-	6.687	-
Benefici ai dipendenti	23.803	309	24.846	412
Passività per imposte differite	5.259	-	5.212	-
Fondi rischi e oneri	13.956	1.600	6.495	-
<b>Totale</b>	<b>49.181</b>	<b>1.909</b>	<b>43.239</b>	<b>412</b>
<b>Passività correnti</b>				
Scoperti e fin. bancari-scad. entro anno	74.053	-	66.453	-
Altre passività finanziarie correnti	1.299	-	-	-
Debiti commerciali	125.792	630	144.707	136
Altre passività correnti	59	-	242	-
Altri debiti	28.964	487	34.422	488
<b>Totale</b>	<b>230.167</b>	<b>1.117</b>	<b>245.825</b>	<b>624</b>
Passività disponibili alla vendita	-	-	-	-
<b>Totale passività</b>	<b>279.348</b>	<b>3.026</b>	<b>289.064</b>	<b>1.036</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>266.977</b>	<b>3.026</b>	<b>369.920</b>	<b>1.036</b>

(\*) Sezione 11 delle Note illustrative (Note ai prospetti di bilancio)

## PROSPETTO DELL'UTILE (PERDITA) CONSOLIDATA

migliaia di euro	Esercizio 2016	di cui parti correlate	di cui non ricorrenti	Esercizio 2015 Rideterminato	di cui parti correlate	di cui non ricorrenti
<b>1) Attività in funzionamento</b>						
Ricavi	284.112	1.900	-	316.199	127	-
Altri proventi operativi	4.497	-	342	9.938	-	-
Costi del personale	(107.810)	(9.526)	(5.293)	(102.452)	(7.446)	-
Variazione delle rimanenze	(1.050)	-	-	(1.215)	-	-
Acquisti materie prime e di consumo	(11.197)	-	34	(11.595)	-	-
Costi per servizi	(152.384)	(2.544)	3.759	(173.736)	(2.551)	-
Costi per godimento di beni di terzi	(22.028)	-	37	(22.664)	-	-
Oneri diversi di gestione	(8.795)	-	(2.219)	(8.000)	-	-
Accantonamenti	(9.542)	(1.600)	(6.887)	(1.542)	-	-
Svalutazione crediti	(3.690)	-	-	(4.182)	-	-
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>(27.885)</b>	<b>(11.770)</b>	<b>(10.227)</b>	<b>750</b>	<b>(9.870)</b>	<b>-</b>
Ammortamenti attività immateriali	(12.006)	-	-	(8.684)	-	-
Ammortamenti attività materiali	(8.828)	-	-	(8.643)	-	-
Variazione di perimetro di consolidamento	(2.680)	-	(2.680)	-	-	-
Perdita di valore attività materiali e immateriali	(21.203)	-	(21.203)	-	-	-
Plus/minus val. da cessione attività non correnti	(2.071)	-	(2.071)	1.100	-	-
<b>Risultato operativo</b>	<b>(74.673)</b>	<b>(11.770)</b>	<b>(36.181)</b>	<b>(15.476)</b>	<b>(9.870)</b>	<b>-</b>
Proventi finanziari	276	33	-	2.126	-	-
Oneri finanziari	(5.383)	(43)	(1.037)	(4.237)	(2)	-
<b>Totale proventi (oneri) finanziari</b>	<b>(5.107)</b>	<b>(10)</b>	<b>(1.037)</b>	<b>(2.111)</b>	<b>(2)</b>	<b>-</b>
Altri proventi da attività e passività di investimento	(219)	-	-	(14)	-	-
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(79.999)</b>	<b>(11.780)</b>	<b>(37.218)</b>	<b>(17.602)</b>	<b>(9.872)</b>	<b>-</b>
Imposte sul reddito	(12.596)	-	(10.408)	(8.084)	-	-
<b>Risultato delle attività in funzionamento</b>	<b>(92.596)</b>	<b>(11.780)</b>	<b>(47.626)</b>	<b>(25.685)</b>	<b>(9.872)</b>	<b>-</b>
<b>2) Attività operative cessate</b>						
Risultato delle attività operative cessate	-	-	-	-	-	-
<b>Risultato netto</b>	<b>(92.596)</b>	<b>(11.780)</b>	<b>(47.626)</b>	<b>(25.685)</b>	<b>(9.872)</b>	<b>-</b>
Risultato attribuibile ad azionisti di minoranza	(44)	-	-	(86)	-	-
<b>Risultato attribuibile ad azionisti della controllante</b>	<b>(92.552)</b>	<b>(11.780)</b>	<b>(47.626)</b>	<b>(25.600)</b>	<b>(9.872)</b>	<b>-</b>

(\*) Sezione 11 delle Note illustrative (Note ai prospetti di bilancio)

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO				
migliaia di euro	Esercizio 2016	Di cui parti correlate	Esercizio 2015 rideterminato	Di cui parti correlate
Risultato prima delle imposte di pertinenza del Gruppo [a]	(79.956)	-	(17.516)	-
<b>Rettifiche [b]</b>	<b>58.975</b>	<b>1.497</b>	<b>14.416</b>	<b>(64)</b>
Risultato di pertinenza di terzi	(44)	-	(86)	-
Ammortamenti	20.834	-	17.323	-
Svalutazioni	21.230	-	-	-
(Plusvalenze) minusvalenze	2.071	-	(1.100)	-
Deconsolidamento Newton	2.680	-	-	-
Variazione fondi rischi e oneri	7.461	1.600	(2.564)	-
Variazione benefici a dipendenti	(831)	(103)	(1.614)	(64)
Variazione imposte anticipate/differite	473	-	749	-
Oneri e proventi finanziari	5.107	-	1.708	-
Variazione patrimonio netto società collegate e joint venture	(6)	-	-	-
<b>Variazioni del capitale circolante netto operativo [c]</b>	<b>(5.296)</b>	<b>663</b>	<b>(8.589)</b>	<b>(216)</b>
Variazione rimanenze	1.050	-	1.215	-
Variazione crediti commerciali	7.076	168	7.185	(32)
Variazione debiti commerciali	(15.449)	494	(13.086)	(236)
Pagamenti imposte sul reddito	(403)	-	(340)	-
Altre variazioni del capitale circolante netto	2.430	1	(3.563)	52
<b>Totale cash flow attività operativa [d=a+b+c]</b>	<b>(26.276)</b>	<b>2.160</b>	<b>(11.689)</b>	<b>(280)</b>
<b>Cash flow derivante da attività di investimento [e]</b>	<b>(6.176)</b>	<b>-</b>	<b>(12.815)</b>	<b>-</b>
Investimenti in attività immateriali e materiali	(6.591)	-	(13.701)	-
Acquisizione di partecipazioni in imprese controllate	-	-	(250)	-
Corrispettivi da cessione di attività immateriali e materiali	210	-	1.133	-
Altre variazioni delle attività di investimento	204	-	3	-
<b>Cash flow derivante da attività finanziaria [f]</b>	<b>23.951</b>	<b>817</b>	<b>(18.067)</b>	<b>-</b>
Interessi finanziari netti pagati	(5.107)	-	(3.660)	-
Variazione di prestiti bancari a medio/lungo	(524)	-	(16.010)	-
Variazione dei finanziamenti bancari a breve	8.525	-	1.964	-
Variazioni altri debiti e crediti finanziari	(3.698)	-	(19)	-
Dividendi corrisposti	-	-	(114)	-
Variazione del capitale e riserve	(138)	-	(14)	-
Variazione patrimonio netto delle minoranze	(493)	-	(168)	-
Altre variazioni delle attività e passività finanziarie	25.386	817	(46)	-
<b>Risorse finanziarie assorbite nell'esercizio [g=d+e+f]</b>	<b>(8.502)</b>	<b>2.977</b>	<b>(42.571)</b>	<b>(280)</b>
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti inizio esercizio</b>	<b>(17.742)</b>	<b>-</b>	<b>24.829</b>	<b>-</b>
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti fine esercizio</b>	<b>(26.244)</b>	<b>-</b>	<b>(17.742)</b>	<b>-</b>
<b>Incremento (decremento) dell'esercizio</b>	<b>(8.502)</b>	<b>-</b>	<b>(42.571)</b>	<b>-</b>

(\*) Sezione 11 delle Note illustrative (Note ai prospetti di bilancio)

Si segnala che non state effettuate operazioni atipiche e/o inusuali, con terzi, parti correlate o società del Gruppo.

### 13.5 Posizione finanziaria netta

Nella tabella seguente, sono dettagliate le componenti della posizione finanziaria netta:

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DEL GRUPPO 24 ORE		
migliaia di euro	31.12.2016	31.12.2015 Rideterminato
A. Cassa	251	120
B. Altre disponibilità liquide (conti correnti bancari e postali)	29.520	39.078
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	29.771	39.198
E. Crediti finanziari correnti	1.019	-
F. Debiti bancari correnti	(23.017)	(15.457)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(51.036)	(50.996)
H. Altri debiti finanziari correnti	(1.299)	-
I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	(75.353)	(66.453)
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) – (E) – (D)	(44.563)	(27.255)
K. Debiti bancari non correnti	(6.163)	(6.687)
L. Obbligazioni emesse	-	-
M. Altri debiti non correnti	-	-
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(6.163)	(6.687)
O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)	(50.726)	(33.942)

### 13.6 Personale dipendente

Il numero medio del personale dipendente per categoria è il seguente:

PERSONALE DIPENDENTE						
ORGANICO MEDIO	Esercizio 2016		Esercizio 2015 rideterminato		Variazione	
	Numero	%	Numero	%	Numero	%
Dirigenti	41,0	3,4%	43,9	3,5%	(2,9)	-6,6%
Giornalisti	333,3	27,3%	343,2	27,7%	(9,9)	-2,9%
Impiegati	786,6	64,4%	789,9	63,7%	(3,3)	-0,4%
Operai	60,0	4,9%	63,9	5,2%	(3,9)	-6,1%
<b>Totale</b>	<b>1.220,9</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.240,9</b>	<b>100,0%</b>	<b>(20,0)</b>	<b>-1,6%</b>



## INTEGRAZIONI SU RICHIESTA CONSOB AI SENSI DELL'ART. 114, DEL D.LGS 58/1998

**La posizione finanziaria netta de Il Sole 24 ORE S.p.A. e del Gruppo 24 ORE, con l'evidenziazione delle componenti a breve separatamente da quelle a medio-lungo termine**

### Indebitamento finanziario netto consolidato

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DEL GRUPPO 24 ORE		
migliaia di euro	31.12.2016	31.12.2015 Rideterminato
A. Cassa	251	120
B. Altre disponibilità liquide (conti correnti bancari e postali)	29.520	39.078
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>29.771</b>	<b>39.198</b>
<b>E. Crediti finanziari correnti</b>	<b>1.019</b>	<b>-</b>
F. Debiti bancari correnti	(23.017)	(15.457)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(51.036)	(50.996)
H. Altri debiti finanziari correnti	(1.299)	-
<b>I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)</b>	<b>(75.353)</b>	<b>(66.453)</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) – (E) – (D)</b>	<b>(44.563)</b>	<b>(27.255)</b>
K. Debiti bancari non correnti	(6.163)	(6.687)
L. Obbligazioni emesse	-	-
M. Altri debiti non correnti	-	-
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)</b>	<b>(6.163)</b>	<b>(6.687)</b>
<b>O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)</b>	<b>(50.726)</b>	<b>(33.942)</b>

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo risulta negativo per 50,7 milioni di euro al 31 dicembre 2016.

L'indebitamento finanziario netto si confronta con un valore al 31 dicembre 2015 rideterminato negativo per 33,9 milioni di euro, in peggioramento di 16,6 milioni di euro; la variazione è riferita principalmente al flusso negativo della gestione operativa, agli investimenti operativi e al pagamento di oneri non ricorrenti.

Si segnala l'incasso anticipato avvenuto nel mese di marzo 2016, pari a 24,5 milioni di euro, del *vendor loan* relativo alla quota di pagamento differito del prezzo per la cessione dell'area Software.

Di seguito si riporta l'indebitamento finanziario netto della capogruppo Il Sole 24 ORE S.p.A. con l'evidenza delle componenti a breve termine separatamente da quelle a medio-lungo termine:

### Indebitamento finanziario netto della Capogruppo Il Sole 24 ORE S.p.A.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DE IL SOLE 24 ORE SPA		
migliaia di euro	31.12.2016	31.12.2015 Rideterminato
A. Cassa	68	51
B. Altre disponibilità liquide (conti correnti bancari e postali)	26.737	33.248
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	26.805	33.299
E. Crediti finanziari correnti	10.960	17.262
F. Debiti bancari correnti	(23.017)	(14.486)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(51.036)	(50.980)
H. Altri debiti finanziari correnti	(2.833)	(7.324)
I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	(76.886)	(72.790)
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) – (E) – (D)	(39.121)	(22.229)
K. Debiti bancari non correnti	(6.163)	(6.687)
L. Obbligazioni emesse	-	-
M Altri debiti non correnti	-	-
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(6.163)	(6.687)
O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)	(45.284)	(28.916)

L'indebitamento finanziario netto della Società è negativo per 45,3 milioni di euro al 31 dicembre 2016 e si confronta con un valore al 31 dicembre 2015 rideterminato negativo per 28,9 milioni di euro, in peggioramento di 16,0 milioni di euro.

La variazione dell'indebitamento finanziario netto è riferita al flusso negativo della gestione operativa, agli investimenti operativi e al pagamento di oneri non ricorrenti.

Si segnala l'incasso anticipato avvenuto nel mese di marzo 2016, pari a 24,5 milioni di euro, del *vendor loan* relativo alla quota di pagamento differito del prezzo per la cessione dell'Area Software.

**Le posizioni debitorie scadute della Società e del Gruppo ad essa facente capo, ripartite per natura (finanziaria, commerciale, tributaria, previdenziale e verso dipendenti) e le connesse eventuali iniziative di reazione dei creditori (solleciti, ingiunzioni, sospensioni nella fornitura etc.)**

### Posizioni debitorie scadute del Gruppo 24 ORE ripartite per natura

<b>POSIZIONI DEBITORIE SCADUTE DEL GRUPPO 24 ORE</b>								
valori in migliaia di euro	Suddivisione dei debiti per giorni di scaduto							totale scaduto
	0-30	31-60	61-90	91-120	121-150	151-180	Oltre 180	
Debiti finanziari	-	-	-	-	-	-	-	-
Debiti commerciali	9.839	1.879	523	800	913	243	3.493	17.701
Debiti previdenziali	-	-	-	-	-	-	-	-
Debiti verso dipendenti	-	-	-	-	-	-	-	-
Debiti tributari	-	-	-	-	-	-	-	-

### Posizioni debitorie scadute de Il Sole 24 ORE S.p.A. ripartite per natura

<b>POSIZIONI DEBITORIE SCADUTE DE IL 24 ORE SPA</b>								
valori in migliaia di euro	Suddivisione dei debiti per giorni di scaduto							totale scaduto
	0-30	31-60	61-90	91-120	121-150	151-180	Oltre 180	
Debiti finanziari	-	-	-	-	-	-	-	-
Debiti commerciali	9.301	1.739	495	665	802	231	2.870	16.103
Debiti previdenziali	-	-	-	-	-	-	-	-
Debiti verso dipendenti	-	-	-	-	-	-	-	-
Debiti tributari	-	-	-	-	-	-	-	-

Le posizioni debitorie scadute del Gruppo 24 ORE e della Capogruppo Il Sole 24 ORE S.p.A. si riferiscono a debiti commerciali con scaduto per la maggior parte da 0 a 30 giorni lavorativi.

Per quanto riguarda le iniziative dei creditori, si precisa che i solleciti ricevuti sono nella normale operatività amministrativa. Rispetto alla comunicazione del mese precedente, non abbiamo evidenza di decreti ingiuntivi pervenuti relativi alle posizioni debitorie sopra esposte e non sono state attuate sospensioni nella fornitura tali da compromettere la normale operatività aziendale.

## Le principali variazioni intervenute nei rapporti verso parti correlate di codesta Società e del Gruppo ad essa facente capo rispetto all'ultima relazione finanziaria annuale o semestrale approvata ex art. 154-ter del TUF

### Parti correlate relative al Gruppo

OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE - CONSOLIDATO								
Società	Crediti e altre attività	Crediti Finanziari	Debiti e altre passività	Debiti finanziari	Ricavi e proventi operativi	Costi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
Confederazione Generale dell'Industria Italiana	23	-	-	-	93	-	-	-
<b>Totale Ente controllante</b>	<b>23</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>93</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Newton Management Innovation S.p.A.	-	310	(94)	-	19	(214)	14	-
Newton Lab S.r.l.	15	508	(29)	-	43	(297)	19	-
<b>Totale società joint venture</b>	<b>15</b>	<b>817</b>	<b>(123)</b>	<b>-</b>	<b>61</b>	<b>(511)</b>	<b>33</b>	<b>-</b>
Sipi S.p.A.	24	-	(24)	-	59	(95)	-	-
Dirigenti con responsabilità strategiche			(1.692)			(5.564)		
Altri Dirigenti			(527)			(5.562)		
Consiglio di Amministrazione			(177)			(564)		
Collegio Sindacale			(289)			(297)		
Altri soggetti parti correlate	192	-	(192)	-	1.686	(1.077)	-	(43)
<b>Totale altre parti correlate</b>	<b>216</b>	<b>-</b>	<b>(2.903)</b>	<b>-</b>	<b>1.745</b>	<b>(13.158)</b>	<b>-</b>	<b>(43)</b>
<b>Totale parti correlate</b>	<b>253</b>	<b>817</b>	<b>(3.026)</b>	<b>-</b>	<b>1.900</b>	<b>(13.670)</b>	<b>33</b>	<b>(43)</b>

I crediti commerciali/altri crediti si riferiscono principalmente a:

- vendita di quotidiani, libri e periodici;
- vendita di prodotti telematici in abbonamento;
- vendita di spazi pubblicitari.

I crediti finanziari riguardano i rapporti di conto corrente relativi ai contratti di cash management con le società Newton Management Innovation S.p.A., Newton Lab S.r.l.. Ai saldi a proprio credito, la Capogruppo applica il tasso d'interesse pari all'Euribor a un mese base 365 aumentato del 5,5%. Ai saldi a proprio debito, la Capogruppo applica il tasso d'interesse pari all'Euribor a un mese-base365.

I debiti commerciali/altri debiti si riferiscono principalmente a debiti per gestione eventi, costi redazionali.

I ricavi si riferiscono principalmente a vendita di spazi pubblicitari sulle testate di proprietà e abbonamenti al quotidiano.

I costi si riferiscono principalmente a prestazione di natura redazionale, costi per informazioni agenzie stampa, costi per lo sviluppo della trasmissione digitale radio e gestione eventi e formazione.

Tra i costi sono inoltre rilevati commissioni factor pari a 140 mila euro. Gli oneri finanziari si riferiscono a cessioni del credito.

I dirigenti con responsabilità strategiche sono allo stato due responsabili di business e un responsabile di funzioni centrali. I costi si riferiscono a retribuzioni, oneri sociali e trattamento TFR. Tali costi includono gli oneri dell'uscita del precedente amministratore delegato, Donatella Treu.

## Parti correlate relative alla Capogruppo

OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE - CAPOGRUPPO									
Società	Crediti e altre attività	Crediti Finanziari	Debiti e altre passività	Crediti e debiti da consolidato fiscale e IVA	Debiti finanziari	Ricavi e proventi operativi	Costi	Proventi e oneri finanziari	Dividendi
Confederazione Generale dell'Industria Italiana	23	-	-	-	-	93	-	-	-
<b>Totale Ente controllante</b>	<b>23</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>93</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Il Sole 24 ORE Trading Network S.p.A.	-	523	(693)	(537)	-	725	(10.305)	37	1.000
24 Ore Cultura S.r.l.	-	8.045	(0)	451	-	670	(697)	620	-
Ticket 24ORE S.r.l.	-	-	-	387	(1.518)	55	-	-	-
Il Sole 24 ORE UK Ltd	-	-	(403)	-	-	-	(670)	-	800
Food 24 S.r.l.	-	801	(0)	-	-	-	(19)	50	-
BacktoWork 24 S.r.l.	-	572	-	-	-	74	-	31	-
Next 24 S.r.l.	-	-	-	-	(16)	30	(605)	72	-
EMC	-	-	(132)	-	-	-	(1.013)	-	-
<b>Totale Società controllate</b>	<b>-</b>	<b>9.941</b>	<b>(1.228)</b>	<b>300</b>	<b>(1.534)</b>	<b>1.555</b>	<b>(13.310)</b>	<b>810</b>	<b>1.800</b>
Newton Management Innovation S.p.A.	-	310	(94)	-	-	19	(214)	14	-
Newton Lab S.r.l.	-	508	(29)	-	-	1	(297)	19	-
<b>Totale società Joint venture</b>	<b>-</b>	<b>817</b>	<b>(123)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>19</b>	<b>(511)</b>	<b>33</b>	<b>-</b>
Sipi S.p.A.	24	-	(24)	-	-	59	(95)	-	-
Dirigenti con responsabilità strategiche	-	-	(1.692)	-	-	-	(5.564)	-	-
Altri Dirigenti	-	-	(527)	-	-	-	(4.992)	-	-
Consiglio di Amministrazione	-	-	(177)	-	-	-	(564)	-	-
Collegio Sindacale	-	-	(199)	-	-	-	(199)	-	-
Altri soggetti parti correlate	95	-	(289)	-	-	1.589	(1.173)	(43)	-
<b>Totale altre parti correlate</b>	<b>118</b>	<b>-</b>	<b>(2.909)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.648</b>	<b>(12.587)</b>	<b>(43)</b>	<b>-</b>
<b>Totale parti correlate</b>	<b>141</b>	<b>10.758</b>	<b>(4.261)</b>	<b>300</b>	<b>(1.534)</b>	<b>3.315</b>	<b>(26.409)</b>	<b>800</b>	<b>1.800</b>

I crediti finanziari sono relativi a:

- rapporti di conto corrente con le controllate 24 ORE Cultura S.r.l., Food 24 S.r.l., Il Sole 24 ORE Trading Network S.p.A. e BacktoWork S.r.l. per ottimizzare il rendimento delle giacenze di liquidità del Gruppo. Ai saldi a proprio credito, la Capogruppo applica il tasso d'interesse pari all'Euribor a un mese base 365 aumentato del 5,5%. Ai saldi a proprio debito, la Capogruppo applica il tasso d'interesse pari all'Euribor a un mese-base365;
- rapporti di conto corrente relativo al rapporto di cash management con le società Newton Management Innovation S.p.A., Newton Lab S.r.l.. Ai saldi a proprio credito, la Capogruppo applica il tasso d'interesse pari all'Euribor a un mese base 365 aumentato del 5,5%. Ai saldi a proprio debito, la Capogruppo applica il tasso d'interesse pari all'Euribor a un mese-base365.

I crediti commerciali/altri crediti si riferiscono principalmente alla vendita di spazi pubblicitari.

I debiti commerciali/altri debiti si riferiscono principalmente a:

- debiti verso la società controllata Il Sole 24 ORE UK Ltd., per l'attività commerciale di intermediazione relativa alla vendita di spazi pubblicitari nel Regno Unito;
- debiti verso Newton Management Innovation S.p.A. per prestazioni di produzione.

I debiti finanziari sono relativi al rapporto di conto corrente con le controllate Ticket 24 ORE S.r.l e Next 24 S.r.l..

I ricavi ed i proventi operativi si riferiscono principalmente a:

- addebito dei servizi centralizzati alle società del Gruppo;
- vendita di quotidiani, libri e periodici;
- vendita di prodotti telematici in abbonamento;
- vendita di spazi pubblicitari sulle testate di proprietà.

I costi si riferiscono principalmente a:

- accordo contrattuale con la società controllata Il Sole 24 ORE UK Ltd., per l'attività commerciale di intermediazione relativa alla vendita di spazi pubblicitari nel Regno Unito;
- accordo contrattuale con la società controllata Il Sole 24 Ore Trading Network S.p.A. per l'attività commerciale relativa alla vendita di prodotti de Il Sole 24 Ore S.p.A.;
- costi per lo sviluppo della trasmissione digitale radio;
- costi per gestione eventi e formazione;
- costi agenzia di stampa e consulenze redazionali.

Tra i costi sono inoltre rilevati commissioni factor pari a 140 mila euro. Gli oneri finanziari si riferiscono a cessioni del credito.

I dirigenti con responsabilità strategiche sono allo stato due responsabili di business e un responsabile di funzioni centrali. I costi si riferiscono a retribuzioni, oneri sociali e trattamento TFR. Tali costi includono gli oneri dell'uscita del precedente amministratore delegato, Donatella Treu.

I proventi finanziari si riferiscono agli interessi attivi sui crediti finanziari sopra citati e all'incasso del dividendo distribuito da Il Sole 24ORE Trading per 1 milione di euro e de Il Sole 24 ORE Uk Ltd per 800 mila euro.

Rispetto all'ultima Relazione finanziaria semestrale, approvata il 30 settembre 2016, le variazioni intervenute nei rapporti verso parti correlate del Gruppo 24 ORE e della Capogruppo Il Sole 24 ORE S.p.A. sono i seguenti:

1. I dirigenti con responsabilità strategiche sono diminuiti da 5 a 3 per l'uscita a settembre e a dicembre 2016 di due dirigenti;
2. Gli altri dirigenti parti correlate sono diminuiti di quattro unità per l'uscita di tre dirigenti della Capogruppo e di un dirigente in una società controllata.

## L'eventuale mancato rispetto dei covenant, dei negative pledge e di ogni altra clausola dell'indebitamento del Gruppo comportante limiti all'utilizzo delle risorse finanziarie con l'indicazione a data aggiornata del grado di rispetto di dette clausole

Il contratto di finanziamento sottoscritto in data 23 ottobre 2014 con un pool di banche non prevede garanzie reali od obbligatorie ma *covenants* finanziari rilevati a livello consolidato. La struttura iniziale dei *covenants* è stata modificata in accordo con gli istituti finanziari il 27 luglio 2015 ed attualmente è la seguente:

- il rapporto tra posizione finanziaria netta e patrimonio netto deve essere non superiore a 0,75 per tutta la durata del finanziamento;
- la posizione finanziaria netta deve essere non superiore ad un valore negativo pari ad euro 30,0 milioni al 30 giugno 2015, al 31 dicembre 2015 ed al 30 giugno 2016;
- l'*ebitda* deve essere non superiore ad un valore negativo pari ad euro 3,0 milioni al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2015 e deve essere maggiore o uguale a zero al 30 giugno 2016;
- il rapporto tra posizione finanziaria netta ed *ebitda* deve essere non superiore a:
  - 3,0 al 31 dicembre 2016;
  - 3,0 al 30 giugno 2017.

Il mancato rispetto anche di un solo *covenant* comporta unicamente la facoltà di recesso anticipato dal finanziamento da parte delle banche. E' tuttavia consentito di richiedere alle banche finanziatrici eventuali modifiche al contratto di finanziamento, oppure di rinunciare ai loro diritti di recesso anticipato, nel caso in cui si verifichi il mancato rispetto di un *covenant*.

Alla fine del mese di giugno 2016, in conseguenza tanto di eventi straordinari e occasionali, quanto di fattori esogeni e di diverse dinamiche di mercato accaduti nel corso del secondo trimestre dell'anno, il Gruppo ha richiesto alle banche finanziatrici di sospendere l'applicazione del parametro finanziario collegato all'*ebitda* per la data di calcolo del 30 giugno 2016.

Il 2 agosto 2016 gli istituti bancari finanziatori hanno comunicato che la richiesta del Gruppo è stata accolta e hanno confermato l'assenso dei propri organi deliberanti a sospendere l'applicazione del parametro finanziario collegato all'*ebitda* per la sola data di calcolo del 30 giugno 2016.

In considerazione dei valori al 30 giugno 2016 di Posizione Finanziaria Netta, negativa per 29,6 milioni di euro e di Patrimonio netto, pari a 28,2 milioni di euro, determinati successivamente all'ottenimento del suddetto *waiver*, è emerso anche il mancato rispetto del parametro finanziario riferito al rapporto tra posizione finanziaria netta e patrimonio netto, che deve essere non superiore a 0,75 per tutta la durata del finanziamento.

Il 26 settembre 2016 è stata pertanto inviata agli istituti finanziari la comunicazione del mancato rispetto dei *covenants* e la contestuale richiesta della disponibilità ad organizzare quanto prima un incontro per condividere le motivazioni collegate al mancato rispetto del parametro finanziario e per ridefinire la struttura del finanziamento con riferimento a quanto contenuto nel piano industriale.

In data 6 ottobre 2016 la Società ha pertanto incontrato le banche finanziatrici ed ha chiesto di voler congelare le erogazioni e gli affidamenti in essere, consentendo il rinnovo di tutti gli utilizzi in essere fino al 28 febbraio 2017.

In data 3 novembre 2016 la Società ha portato all'approvazione del Consiglio di Amministrazione il piano industriale, le cui linee guida erano già state approvate in data 27 settembre 2016 e, al fine di

consentire al nuovo Consiglio di Amministrazione nominato in data 14 novembre 2016 di rivedere e finalizzare il piano industriale, ha chiesto alle banche finanziatrici di prorogare ulteriormente il periodo di congelamento delle erogazioni in essere sino al 30 giugno 2017.

Le banche finanziatrici hanno sottoscritto in data 28 dicembre 2016 l'accordo di moratoria che ha confermato lo *stand still* degli affidamenti fino al 28 febbraio 2017, in attesa di poter esaminare i contenuti del nuovo piano industriale 2017-2020 e la proposta di manovra finanziaria.

La Società ha ottenuto anche dagli altri istituti creditizi, con i quali ha in essere affidamenti per cassa, anticipazioni o crediti di firma, il congelamento delle rispettive linee di credito fino al 28 febbraio 2017.

In data 23 febbraio 2017 la Società ha comunicato alle banche finanziatrici, che nell'ambito delle iniziative intraprese per risolvere la situazione di tensione finanziaria in corso e garantire la continuità della propria attività nell'interesse dell'azienda e, di riflesso dei suoi creditori, ha proceduto con la nomina della società Vitale & Co. e dello Studio Legale Bonelli Errede quali propri *advisor*, rispettivamente, finanziario e legale e che in data 20 febbraio 2017 il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato il nuovo piano industriale finalizzato al recupero dell'equilibrio finanziario della Società ed al ripristino della redditività della sua attività caratteristica.

In considerazione di quanto sopra, considerando indispensabile che tutti gli istituti finanziatori continuino a supportare la Società al fine di preservarne la continuità aziendale e il valore imprenditoriale, la Società ha chiesto alle banche finanziatrici di acconsentire alla proroga dello *stand still* fino al 30 settembre 2017. Tale termine risulta in linea con le tempistiche (stimate alla luce delle disposizioni normative applicabili) per il perfezionamento e completamento dell'operazione di ricapitalizzazione in corso di studio.

In data 10 marzo 2017 si è tenuto l'incontro plenario con le banche finanziatrici nel quale la Società, insieme agli *advisor* finanziari e legale, ha illustrato le linee guida del piano industriale e la proposta di manovra finanziaria, anche con l'obiettivo di discutere e concordare i termini della proroga dell'accordo di moratoria scaduto il 28 febbraio 2017.

Per quanto riguarda la misurazione dei *covenants* alla data aggiornata del 31 dicembre 2016, si conferma il mancato rispetto dei suddetti parametri finanziari, con riferimento sia al rapporto tra posizione finanziaria netta e patrimonio netto sia al rapporto tra posizione finanziaria netta ed *ebitda*, in considerazione dei valori di *ebitda* negativo per 27,5 milioni di euro, di posizione finanziaria netta negativa per 50,7 milioni di euro e di patrimonio netto pari a -11,7 milioni di euro.



## **Lo stato di implementazione del piano industriale con l'evidenziazione degli scostamenti dei dati consuntivi rispetto a quelli previsti.**

I risultati del Gruppo al 30 giugno 2016 avevano evidenziato scostamenti significativi negativi rispetto alle previsioni di Budget 2016, rendendo il Piano 2015-2019 disatteso; pertanto è risultato necessario formulare un nuovo Piano Industriale 2016-2020, che è stato approvato in data 3 novembre 2016.

In seguito alla nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione da parte dell'Assemblea del 14 novembre 2016 e alla cooptazione del dottor Franco Moscetti quale nuovo Amministratore Delegato, il Consiglio ha reputato opportuno procedere a una revisione del Piano Industriale 2016-2020.

Il 20 febbraio 2017 il Consiglio ha dunque approvato il Piano Industriale 2017 – 2020, che risulta caratterizzato da una complessiva stabilità nello sviluppo dei ricavi, dall'adozione di un nuovo Piano Editoriale mirato al rilancio del Quotidiano, dall'accelerazione dello shift al digitale, dalla valorizzazione delle attività a maggiore redditività, dalla riorganizzazione aziendale mirata alla riduzione sostenibile del costo del lavoro e dalla focalizzazione su azioni di riduzione dei costi, azioni tutte volte al conseguimento dell'equilibrio economico e finanziario.

Il Piano Industriale 2017-2020 è stato sottoposto a Independent Business Review (IBR), svolta dal medesimo esperto indipendente che ha effettuato l'analisi sul Piano approvato il 3 novembre 2016, il cui giudizio rileva che il piano presentato risulta caratterizzato da elementi di conservatività dal lato dei ricavi, e principalmente focalizzato su azioni di riduzione costi. Tuttavia deve essere considerato che il settore in cui opera il Gruppo, con riferimento in particolare all'area Publishing & Digital e System, è caratterizzato da uno scenario congiunturale oggettivamente incerto e da elementi di rischio tali da non poter escludere una correzione, anche significativa, rispetto alle previsioni di ricavi e marginalità riflesse nel Piano. Gli esperti ritengono che, qualora tali scenari peggiorativi dovessero verificarsi, il management dovrebbe considerare di realizzare azioni più incisive dal lato dei costi, tali da riassorbire le eventuali riduzioni di ricavi e margini.

## VALUTAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI IN MERITO AL PRESUPPOSTO DELLA CONTINUITÀ AZIENDALE ED EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

I dati di mercato del 2016 presentano un trend ancora in flessione rispetto al 2015 sia per quanto riguarda la raccolta pubblicitaria sia per le diffusioni dei quotidiani.

Il mercato pubblicitario di riferimento chiude il 2016 con una flessione del 3,5%. Il trend è trainato al ribasso dall'andamento negativo della stampa (-6,1%) con i quotidiani in contrazione dell'8,0% (netto tipologia locale) e i periodici del 4,0% e dalla flessione di internet (-2,3%). Solo la raccolta pubblicitaria della radio è positiva (+2,3%; Fonte: Nielsen – gennaio-dicembre 2016).

Per quanto riguarda le diffusioni, i dati ADS, rielaborati internamente, indicano per il periodo gennaio – dicembre 2016 un calo delle diffusioni della versione cartacea dei principali quotidiani nazionali pari a circa il 12,1% rispetto allo stesso periodo del 2015. La diffusione delle copie cartacee sommate a quelle digitali mostra un calo pari al 10,9%.

La crisi economica protrattasi per un lungo periodo ha determinato una crescente difficoltà della domanda finale nei mercati principali del Gruppo, imprese, famiglie, professionisti.

A fronte del progressivo deterioramento della situazione economica, patrimoniale e finanziaria del gruppo, già nel 2015, la Società aveva adottato un piano industriale, finalizzato all'efficiamento delle *performance* industriali e all'incremento della marginalità. Detto piano, approvato il 13 marzo 2015 dal Consiglio di Amministrazione allora in carica, era risultato tuttavia non sufficiente ed era quindi stato sostituito da un successivo piano industriale 2016-2020 (il “**Secondo Piano**”), approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 3 novembre 2016 e diretto a realizzare maggiori efficienze operative, oltre che la riduzione dei costi.

Successivamente all'approvazione del Secondo Piano, in data 14 novembre 2016, l'Assemblea degli Azionisti ha rinnovato la composizione del Consiglio di Amministrazione, il quale, a fronte della situazione in essere al momento del suo insediamento, ha proceduto a convocare l'Assemblea degli Azionisti per l'adozione delle deliberazioni previste dall'art. 2446 cod. civ..

L'Assemblea, riunitasi il 22 dicembre 2016, ha approvato la proposta del Consiglio di Amministrazione di rinviare a nuovo le perdite al 30 settembre (pari ad Euro 57,4 milioni circa), al fine di assumere gli opportuni provvedimenti di ricapitalizzazione della Società sulla base dei risultati al 31 dicembre 2016, una volta disponibili. Tale decisione è stata adottata anche in considerazione della disponibilità, comunicata dall'azionista di maggioranza della Società, a valutare positivamente la partecipazione alla futura ricapitalizzazione.

Nel contempo, a far data dal suo insediamento, il nuovo Consiglio di Amministrazione, sotto la guida del neo amministratore delegato, ha avviato l'analisi del piano 2016-2020, giungendo a rilevare elementi di rischiosità e incertezze, anche alla luce del sensibile peggioramento registrato nei principali mercati di riferimento della Società nel corso del 2016 (in particolare il mercato editoriale e la raccolta pubblicitaria, solo in minima parte compensati dai risultati raggiunti in altri settori, tra cui l'*Education*) e considerata la correlata contrazione dei ricavi della Società, a fronte di una struttura dei costi ancora eccessivamente penalizzante.

Pertanto, il Consiglio di Amministrazione, avvalendosi del supporto e della consulenza di un primario *advisor* finanziario, ha elaborato un nuovo piano industriale 2017-2020 (il “**Nuovo Piano**”), che è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 20 febbraio 2017 e assoggettato a c.d. *independent business review* (IBR) da parte di Deloitte FA S.r.l.. L'IBR, ancora

in versione di bozza, tenuto conto che la manovra finanziaria del nuovo piano non è ancora definita, rileva che il piano presentato risulta caratterizzato da elementi di conservatività dal lato dei ricavi, e principalmente focalizzato su azioni di riduzione costi. Tuttavia deve essere considerato che il settore in cui opera il Gruppo, con riferimento in particolare all'area Publishing & Digital e System, è caratterizzato da uno scenario congiunturale oggettivamente incerto e da elementi di rischio tali da non poter escludere una correzione, anche significativa, rispetto alle previsioni di ricavi e marginalità riflesse nel Piano. Gli esperti ritengono che, qualora tali scenari peggiorativi dovessero verificarsi, il management dovrebbe considerare di realizzare azioni più incisive dal lato dei costi, tali da riassorbire le eventuali riduzioni di ricavi e margini.

Il Nuovo Piano, le cui linee guida sono disponibili per la consultazione sul sito della Società ([www.gruppo24ore.com](http://www.gruppo24ore.com)), prevede – oltre ad una incisiva razionalizzazione dei costi – da un lato, azioni mirate al rilancio del quotidiano, anche attraverso l'adozione di un nuovo piano editoriale, e dall'altro lato, iniziative e interventi diretti alla valorizzazione delle diverse aree di attività del gruppo.

Contestualmente all'approvazione del Nuovo Piano, il Consiglio di Amministrazione ha esaminato i dati preliminari e non definitivi della Società al 31 dicembre 2016, rilevando la sussistenza di una ragionevole possibilità che, a tale data, la stessa si trovasse nella fattispecie prevista dall'art. 2447 cod. civ. (perdita integrale del capitale sociale per perdite).

Tale situazione è stata successivamente confermata e accertata lo scorso 6 marzo, alla luce dei risultati dell'*impairment test*, che ha condotto ad effettuare svalutazioni su alcune poste per 18,9 milioni e – tenuto conto di ulteriori oneri non ricorrenti netti per Euro 28,7 resisi necessari/- ha portato il patrimonio netto della Società al 31 dicembre 2016 al valore negativo di Euro 11,7 milioni.

Il deficit patrimoniale al 31 dicembre 2016 registrato dalla Società ha confermato altresì, come già evidenziato al 30 giugno 2016, la violazione dei parametri finanziari (c.d. *covenants*) previsti dal contratto di finanziamento a medio termine in essere con alcuni istituti di credito, peraltro in scadenza ad ottobre 2017, ponendola così in una situazione di inadempimento c.d. "tecnico".

L'analisi delle prospettive reddituali e finanziarie della Società ha inoltre evidenziato la persistenza per tutto l'esercizio 2017 di uno squilibrio dei flussi finanziari della Società e la conseguente necessità di realizzare un intervento di rimodulazione dell'indebitamento finanziario de Il Sole 24 Ore, volto ad assicurare l'allineamento tra *cash flow* in ingresso e flussi in uscita, nonché a garantire alla Società la disponibilità delle risorse necessarie al mantenimento e alla prosecuzione della sua operatività (la manovra finanziaria).

Allo stato, pertanto, ferme restando le incisive azioni di natura industriale già declinate nel Nuovo Piano, ove non venisse dato corso – anche nel rispetto di quanto previsto dall'art. 2447 cod. civ. - ad un adeguato intervento di ricapitalizzazione e/o la rimodulazione dell'indebitamento finanziario non fosse per qualsiasi ragione implementata, la Società non sarebbe in grado di proseguire la propria attività come entità in funzionamento e verrebbe meno – in capo alla medesima - il presupposto della continuità aziendale, con conseguente obbligo di ricorrere a misure liquidatorie e/o concorsuali. Si evidenziano pertanto, rilevanti incertezze da cui possono sorgere dubbi significativi sulla sussistenza del presupposto di continuità aziendale.

A fronte di quanto precede, il Consiglio di Amministrazione ha individuato una pluralità di interventi concorrenti, ciascuno dei quali presenta elementi di complessità e – singolarmente considerato – non è sufficiente a raggiungere gli obiettivi di risanamento industriale e finanziario declinati dal Nuovo Piano, ma il cui concorrente esito favorevole è ritenuto idoneo a realizzare detti obiettivi.

In relazione a detti interventi, si sottolinea quanto segue.

Il Nuovo Piano mostra un fabbisogno patrimoniale per Euro 70 milioni (inclusivo di eventuale sovrapprezzo) (l' "**Aumento di Capitale**"), che risulta necessario e sufficiente a ripristinare l'equilibrio finanziario e patrimoniale della Società e su cui l'Assemblea degli Azionisti sarà chiamata ad esprimersi e deliberare nel corso della medesima seduta convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2016. Tali deliberazioni saranno assunte dall'Assemblea sulla base di una situazione patrimoniale aggiornata al 31 marzo 2017, che rifletterà i risultati della Società a tale data di riferimento.

A tale riguardo, l'azionista di maggioranza, con comunicazione in data 29 marzo 2017, **(i)** ha confermato la disponibilità a partecipare all'Aumento di Capitale, fino a un importo complessivo di Euro 30.000.000.

tale disponibilità è basata sui seguenti presupposti: **a)** che la società ottenga, tramite l'ipotizzato aumento di capitale, ovvero anche mediante ulteriori misure di rafforzamento patrimoniale portate a termine contestualmente ad esso, l'intera dotazione patrimoniale e finanziaria necessaria a dare esecuzione al Nuovo Piano; e **(b)** che l'azionista stesso, all'esito dell'aumento di capitale sopra menzionato, mantenga il controllo di diritto della Società.

All'avverarsi di tali presupposti l'azionista di maggioranza si è impegnato - a sottoporre, al proprio organo deliberante, la proposta di adesione alle misure di rafforzamento patrimoniale e finanziario. Inoltre, il Consiglio di Amministrazione ha avviato serrate attività volte a ottenere da una o più istituzioni finanziarie il rilascio di una garanzia su una porzione dell'Aumento di Capitale eventualmente non sottoscritta dagli azionisti esistenti, in modo da assicurare la massima copertura possibile del predetto Aumento di Capitale. Attualmente, seppure tali accordi non siano ancora stati formalizzati, le relative discussioni sono in fase avanzata e non sono emersi elementi ostativi al loro perfezionamento. E' pertanto ragionevolmente probabile che - subordinatamente alla sua approvazione da parte dell'Assemblea degli Azionisti - l'Aumento di Capitale possa avere esecuzione nella misura necessaria ad assicurare la copertura integrale del deficit patrimoniale in essere e la disponibilità delle risorse finanziarie funzionali a realizzare il Nuovo Piano.

Si segnala che, nell'ambito di un più ampio progetto industriale, volto ad incrementare le potenzialità di sviluppo dell'Area "Formazione ed Eventi" della Società (al cui interno è compresa l'attività relativa alla "24 Ore Business School",) nel mese di aprile il Consiglio di Amministrazione ha avviato un processo di asta competitiva volto a individuare un partner per la predetta Area "Formazione ed Eventi".

Tale operazione (che prevede la cessione, ad un soggetto terzo, di una interessenza di minoranza nel ramo d'azienda relativo alle suddette attività, nonché la stipula di accordi qualificati con il partner strategico individuato), si inquadra nell'ambito di un ampio progetto industriale, che - facendo leva sul buon posizionamento di mercato dell'Area "Formazione ed Eventi", intende accelerarne lo sviluppo anche attraverso l'apporto di ulteriori competenze fornite da partner con esperienza nel settore, nazionali o internazionali.

Gli esiti di tale operazione spiegheranno un effetto positivo sul fabbisogno patrimoniale della Società, stimato in complessivi Euro 70 milioni circa. Più precisamente l'ammontare complessivo dell'Aumento di Capitale (che - ove deliberato dall'Assemblea - sarà realizzato dalla Società) terrà conto anche delle plusvalenze attese o realizzate dal completamento del progetto strategico sopra indicato e, pertanto, sarà determinato anche alla luce del beneficio patrimoniale (e finanziario) derivante da tale progetto.

Sotto altro profilo, il Consiglio di Amministrazione, con l'ausilio dei consulenti appositamente nominati (Vitale & Co. S.p.A. e BonelliErede), ha elaborato una Manovra Finanziaria, finalizzata a sanare il mancato rispetto dei parametri finanziari, ad assicurare il mantenimento dell'equilibrio finanziario della Società e a realizzare il ripristino di condizioni di redditività e di creazione di valore per gli azionisti, attraverso la stipula di accordi con gli istituti finanziatori (o con uno o più di essi). Tale Manovra – unitamente al Nuovo Piano - è stata illustrata agli istituti finanziari lo scorso 10 marzo, nel corso di una riunione plenaria e sarà nuovamente sottoposta ai medesimi nel corso del mese di maggio, a seguito delle modifiche necessarie a riflettere nella suddetta Manovra gli impatti del progetto strategico annunciato al mercato lo scorso 21 aprile e relativo alla valorizzazione dell'Area "Formazione ed Eventi", tramite cessione di una interessenza di minoranza ad un operatore del settore (vedasi supra).

Alla data della presente relazione sono in corso interlocuzioni con il ceto bancario volte a discutere e definire compiutamente i termini e le condizioni della Manovra Finanziaria e ad addivenire, nei tempi più brevi possibili, alla stipula degli accordi di rimodulazione dell'attuale indebitamento finanziario.

Nelle more, la Società ha inoltre richiesto in data 23 febbraio 2017 a tutte le banche finanziatrici di prorogare fino al 30 settembre 2017 la durata degli accordi di moratoria sottoscritti nel mese di dicembre 2016 e scaduti in data 28 febbraio 2017, in forza dei quali le banche hanno assunto l'impegno di (i) mantenere l'operatività sulle linee a breve termine accordate alla Società al fine di finanziarne l'attività caratteristica e (ii) non esigere alcun pagamento (per capitale e/o interessi) sul finanziamento in pool a medio termine che verrà a scadere nell'ottobre 2017.

Benché allo stato gli accordi non siano ancora stati stipulati e la proroga non sia stata formalizzata, la Società ha continuato e continua a beneficiare del supporto degli istituti finanziatori, che – da un lato - stanno mantenendo la piena operatività degli affidamenti in essere e, dall'altro lato, non hanno assunto alcuna iniziativa nei confronti de Il Sole 24 Ore per il recupero delle loro ragioni di credito. Alla luce di quanto precede e dello stato di avanzamento delle interlocuzioni con il ceto finanziario, il Consiglio di Amministrazione è ragionevolmente confidente circa la possibilità di pervenire entro le prossime settimane alla stipula degli accordi, seppur subordinati – quanto alla loro efficacia – al completamento dell'Aumento di capitale.

In considerazione di quanto precede, pur consapevole della esistenza di rilevanti fattori di incertezza che possono far sorgere significativi dubbi sulla continuità aziendale e sulla capacità del Gruppo di continuare la propria operatività nel prevedibile futuro, il Consiglio di Amministrazione, nonché considerato lo stato delle trattative ad oggi avviate e la disponibilità fino ad oggi dimostrata dalle banche finanziatrici a mantenere il proprio supporto alle necessità della Società (impregiudicato l'espletamento di tutti i rilevanti processi decisionali all'interno di ciascuno di tali soggetti), dopo aver effettuato le opportune verifiche, ritiene che vi sia la ragionevole aspettativa che la Società possa proseguire nella propria attività e possa concludere con successo la Manovra Finanziaria, che - come detto - assicurerebbe l'equilibrio strutturale e di lungo periodo della Società e realizzerebbe i presupposti per il successo delle azioni di natura industriale previste dal Nuovo Piano.

In particolare il Consiglio di Amministrazione è confidente:

- v) nella possibilità di ottenere dalle banche finanziatrici adeguate linee di credito in sostituzione delle citate linee in scadenza;
- vi) nella realizzazione dell'aumento di capitale che sarà sottoposto alla approvazione della Assemblea degli azionisti;
- vii) nella capacità di dare esecuzione alle azioni previste nel Nuovo Piano 2017 – 20 approvato il 20 febbraio 2017;

- viii) nella possibilità di finalizzare il processo di valorizzazione dell'attività Education, tramite la cessione ad un partner strategico di una interessenza di minoranza nel relativo ramo d'azienda.

Per questi motivi, il Consiglio di Amministrazione ha redatto il bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2016 nel presupposto della continuità aziendale, mantenendo i valori iscritti all'attivo e senza effettuare quelle ulteriori specifiche svalutazioni e accantonamenti che altrimenti sarebbero dovuti in uno scenario di interruzione dell'attività.

Tale determinazione - seppure frutto di un giudizio prognostico formulato sulla scorta di una attenta ponderazione di tutte le informazioni allo stato disponibili - è suscettibile di essere contraddetta dall'evoluzione dei fatti, ove non si verificano gli eventi ad oggi ragionevolmente previsti ovvero emergano fatti o circostanze con loro incompatibili, ad oggi non noti o comunque non valutabili nella loro portata.

Il Consiglio di Amministrazione pertanto, svolgerà un costante monitoraggio sull'evoluzione dei fattori presi in considerazione. Qualora dovessero emergere nuovi elementi tali da far ragionevolmente ritenere probabile che l'operazione non possa giungere a una positiva definizione, il Consiglio di Amministrazione provvederà immediatamente ad apportare le conseguenti modifiche al progetto di bilancio per recepire la mancanza del presupposto della continuità aziendale, dandone prontamente comunicazione al mercato. In tale ipotesi, l'assemblea sarà chiamata ad adottare in sede straordinaria i più opportuni provvedimenti in conformità a quanto previsto dall'art. 2447 del codice civile e - come detto - il progetto di bilancio sarà coerentemente modificato.

### **Evoluzione prevedibile della gestione**

Il trend di mercato prevedibile per l'esercizio si attende in continuità con l'esercizio scorso. Si prevede per l'esercizio 2017 una perdita significativamente inferiore a quella registrata nell'anno precedente, nonostante il previsto accantonamento dei costi relativi all'operazione di riduzione del costo del lavoro, comunicata alle parti sindacali il 4 e 5 aprile scorsi.

### **Aggiornamento in merito alla valutazione degli amministratori sul presupposto della continuità aziendale**

Nei primi quattro mesi del 2017 si evidenzia un rallentamento dei ricavi, e in particolare della raccolta pubblicitaria, compensato da un miglioramento dei costi operativi.

Infatti la Società ed il gruppo alla stessa facente capo hanno registrato un andamento dei ricavi e dei costi il cui effetto, nel complesso considerato, appare a livello di risultato netto - sulla base di analisi di sensitività allo scopo redatte - sostanzialmente in linea con le previsioni per l'anno in corso del Nuovo Piano.

Il Piano è stato sottoposto a *independent business review (IBR)* da parte di Deloitte FA S.r.l... che ha confermato il fabbisogno patrimoniale di 70 milioni.

Pertanto, il Consiglio di Amministrazione, in data 5 giugno, ha approvato la versione definitiva del Nuovo piano, che è sostanzialmente immutata rispetto alla bozza di Piano esaminata dal Consiglio nella seduta del 20 febbraio.

In data 11 maggio 2017, l'Assemblea Generale di Confindustria ha approvato la partecipazione dell'associazione all'Aumento di Capitale, assumendo per l'effetto l'impegno di sottoscrivere azioni di nuova emissione per l'importo complessivo di Euro 30.000.000, ferme le condizioni già illustrate nel paragrafo che precede (i.e. mantenimento in capo a Confindustria della maggioranza di

diritto nel capitale sociale complessivo della Società e ottenimento, da parte della Società medesima, dell'intera dotazione patrimoniale e finanziaria indicata nel Nuovo Piano).

In data 7 giugno 2017, le principali banche finanziatrici hanno comunicato alla Società di aver deliberato positivamente, accogliendo la richiesta di formalizzazione dello standstill - già in atto di fatto - formulata dalla Società.

A tale data, la Società è ancora in attesa della deliberazione di un solo istituto di credito, con riferimento ad una esposizione (di firma) pari a circa il 2% degli affidamenti complessivi della Società.

La ricezione di tale ultima deliberazione, attesa in tempi brevi, consentirà di procedere alla sottoscrizione dell'accordo tra la Società e gli istituti finanziatori per la proroga dello standstill fino al 15 novembre 2017.

La proroga è stata sottoscritta alla luce dei contenuti della manovra finanziaria a servizio della realizzazione del Nuovo Piano, presentata agli istituti finanziatori in data 10 maggio e approvata in via definitiva dal Consiglio di Amministrazione in data 5 giugno 2017.

Tale manovra prevede il rimborso integrale, da parte della Società del finanziamento in pool alla sua naturale scadenza (ottobre 2017), mentre non sono previste modifiche ai termini e alle condizioni vigenti alle linee di credito e di factoring attualmente in essere.

Inoltre è richiesta alle banche finanziatrici la concessione di una nuova linea *revolving*, destinata a finanziare eventuali necessità di cassa derivanti dall'ordinaria operatività aziendale.

La Società ha richiesto alle banche finanziatrici di addivenire alla stipula del relativo accordo entro la data dell'Assemblea degli Azionisti, convocata per il 28 giugno 2017. Tenuto conto dello stato di avanzamento del processo, il Consiglio di Amministrazione ritiene ragionevole che entro tale data sia quantomeno completato l'iter deliberativo di tutti gli istituti interessati, in modo da pervenire alla sottoscrizione della documentazione contrattuale nei giorni immediatamente successivi.

Inoltre, in data 6 giugno 2017 la Società ha sottoscritto con Banca IMI un accordo avente ad oggetto la costituzione di un consorzio di garanzia per la sottoscrizione delle azioni eventualmente rimaste non sottoscritte ad esito dell'offerta in borsa dei diritti inoptati, fino ad un importo massimo complessivo (comprensivo di sovrapprezzo) di Euro 20 milioni. Tale impegno è subordinato al verificarsi di alcune condizioni tra cui, inter alia: (i) la sottoscrizione da parte dell'azionista di maggioranza, in conformità a quanto sopra indicato, di azioni di nuova emissione rivenienti dall'Aumento di Capitale per un importo complessivo (comprensivo di sovrapprezzo) di almeno euro 30 milioni; (ii) il ricevimento entro il 16 giugno 2017 di offerte vincolanti per l'acquisto della partecipazione nell'ambito dell'operazione sull'Area "Formazione ed Eventi" (di cui infra), quale condizione risolutiva dello stesso, e (iii) l'esecuzione dell'operazione sull'Area "Formazione ed Eventi", ed è soggetto a ulteriori termini e condizioni usuali per tale tipologia di operazioni. Tale accordo cesserà di avere efficacia con la sottoscrizione del contratto di garanzia o comunque al più tardi il 13 ottobre 2017, la quale avverrà, conformemente alla prassi di mercato, immediatamente prima dell'inizio dell'offerta in opzione nell'Aumento di Capitale. Detto accordo rifletterà integralmente i relativi impegni.

Infine, con riferimento alla annunciata operazione di valorizzazione dell'Area "Formazione ed Eventi", la Società ha concluso la prima fase del processo di asta competitiva, all'esito della quale ha ricevuto quattro offerte non vincolanti per l'acquisto di una partecipazione di minoranza nella società conferitaria del relativo ramo aziendale. La seconda fase, attualmente in corso, terminerà il prossimo 12 giugno 2017, termine per l'invio delle offerte vincolanti da parte dei soggetti partecipanti all'asta (*binding offer*). All'inizio della seconda fase un nuovo soggetto ha comunicato alla Società la propria manifestazione di interesse e sta valutando la presentazione di una offerta

non vincolante per accedere alla seconda fase del processo. Alla luce dell'andamento del processo e delle interlocuzioni in corso con i soggetti interessati, il Consiglio di Amministrazione ha la ragionevole aspettativa di ricevere almeno una *binding offer*,

Alla luce di quanto sopra illustrato e tenuto conto della positiva evoluzione degli elementi su cui il Consiglio di Amministrazione ha già fondato nel mese di aprile la propria valutazione circa la sussistenza del presupposto di continuità aziendale, il Consiglio ritiene di confermare detta valutazione.

Restano ferme e impregiudicate le considerazioni già espresse nel precedente paragrafo “*Valutazione degli amministratori in merito al presupposto della continuità aziendale ed evoluzione prevedibile della gestione*”, in merito alla natura meramente prognostica di tale valutazione, alla possibilità che intervengano accadimenti o nuovi elementi suscettibili di incidere e modificare detta valutazione e all'impegno del Consiglio medesimo di mantenere un costante controllo e monitoraggio su tutti gli aspetti sopra considerati e, più in generale, sulla complessiva situazione della Società e di intervenire tempestivamente, se del caso, apportando al progetto di bilancio le modifiche eventualmente rese necessarie dal venir meno della continuità aziendale e dandone prontamente comunicazione al mercato.

#### **Ulteriore aggiornamento in merito alla valutazione degli amministratori sul presupposto della continuità aziendale**

In data 21 giugno 2017, tutti gli istituti finanziatori della Società hanno sottoscritto con la medesima gli accordi di proroga dello standstill, con cui hanno assunto l'impegno di non esigere il rimborso delle rispettive esposizioni e – con riferimento alle linee a breve termine in essere – mantenerne l'operatività al fine di finanziare l'attività caratteristica della Società medesima.

Tali accordi verranno a scadere il prossimo 15 novembre, data entro la quale il Consiglio di Amministrazione ritiene che – da un lato - la Società avrà completato l'operazione di ricapitalizzazione e rafforzamento patrimoniale in corso, tramite realizzazione dell'Aumento di Capitale e l'esecuzione dell'operazione di valorizzazione dell'Area “Formazione ed Eventi” e – dall'altro lato - saranno stati sottoscritti gli accordi con le banche finanziatrici in merito alla nuova linea revolving destinata a supportare le eventuali necessità finanziarie della Società.

Con riferimento all'operazione sull'Area “Formazione ed Eventi”, all'esito della seconda fase del processo di asta competitiva, la Società ha ricevuto tre offerte (di cui due vincolanti), i cui contenuti economici sono tali da consentire la realizzazione di una plusvalenza maggiore rispetto a quella attesa e indicata nella Manovra patrimoniale e finanziaria approvata dal Consiglio di Amministrazione. In data 19 giugno 2017, a seguito della analisi delle tre offerte ricevute, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, anche sulla base della fairness opinion emessa dal prof. Andrea Amaduzzi, di accettare l'offerta presentata da Palamon Capital Partners. L'offerta di Palamon si basa su un Enterprise Value di Euro 80 milioni per l'intera attività, valore che si posiziona nella parte alta della forchetta di valutazione. La sottoscrizione dei predetti accordi è attesa – al più tardi - tra la seconda e la terza decade del mese di luglio.



Il Consiglio di Amministrazione ritiene che gli accadimenti sopra indicati confortino e confermino le valutazioni formulate dal Consiglio medesimo e riferite nei paragrafi che precedono, in merito alla sussistenza del presupposto della continuità aziendale in capo alla Società.

Milano, 22 giugno 2017

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione  
Dott. Giorgio FOSSA

## **Attestazione del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 81-ter del regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni**

1. I sottoscritti Dott. Franco Moschetti, nella sua qualità di Amministratore Delegato e Dott. Giancarlo Coppa, nella sua qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari de Il Sole 24 ORE S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio nel corso dell'esercizio 2016.

2. Al riguardo sono emersi i seguenti aspetti di rilievo:

- la verifica dell'adeguatezza e dell'effettiva applicazione delle procedure amministrative contabili per la formazione del bilancio di esercizio e per l'analisi dei risultati raggiunti sono state svolte in un contesto complesso che ha comportato, tra le altre cose, la necessità di una "discontinuità manageriale" nonché l'avvio di una revisione organizzativa dei processi aziendali;
- l'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016 è stata valutata sulla base delle norme metodologiche de Il Sole 24 ORE S.p.A. definite tenendo conto del modello Internal Control – Integrated Framework emesso dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, che rappresenta il principale framework di riferimento per la costruzione, l'analisi e la valutazione del sistema di controllo interno utilizzato a livello internazionale. Tale analisi, svolta nell'ambito del contesto descritto al punto precedente, ha consentito di rilevare alcune opportunità di adeguamento nei controlli, prevalentemente relative ad aspetti documentali ed autorizzativi ovvero concernenti la necessità di aggiornamento/adeguamento di alcune procedure aziendali. Rispetto a tale aspetti di miglioramento sono state prontamente attivate ed attuate delle procedure di controllo compensative finalizzate alla risoluzione degli aspetti rilevati, per effetto delle quali non sono emersi impatti economico patrimoniali su quanto esposto in bilancio. Contestualmente è stato avviato un processo di complessiva rivisitazione ed integrazione delle procedure amministrative-contabili al fine consolidarne il loro grado di affidabilità.
- nel corso dell'esercizio è stata inoltre accertata la presenza di errori che hanno comportato la necessità di correggere retrospettivamente, come previsto dallo IAS8, i valori comparativi di alcune operazioni, i cui effetti sono riportati nelle note illustrative ai prospetti di bilancio. Tale situazione è stata oggetto di attenta valutazione e approfondita analisi, rilevando anche opportunità di adeguamento nei processi di controllo così come indicato al punto precedente.

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1 il bilancio d'esercizio:

- è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
  - corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
  - è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente.
- 3.2 La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposto.

Milano, 22 giugno 2017

Dott. Franco Moschetti

Dott. Giancarlo COPPA

## BILANCIO D'ESERCIZIO DELLA CAPOGRUPPO IL SOLE 24 ORE S.P.A. AL 31 DICEMBRE 2016

### Prospetti contabili

### Prospetto della situazione patrimoniale finanziaria

SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA DELLA CAPOGRUPPO				
migliaia di euro	Note	31.12.2016	31.12.2015 Rideterminato	1.12.2015 Rideterminato
<b>ATTIVITÀ</b>				
<b>Attività non correnti</b>				
Immobili, impianti e macchinari	(1)	22.097	45.389	52.058
Aviamento	(2)	15.982	15.982	15.982
Attività immateriali	(3)	45.443	59.306	59.376
Partecipazioni in società collegate e joint venture	(4)	586	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	(5)	733	948	909
Altre attività non correnti	(6)	6.632	33.999	33.296
Attività per imposte anticipate	(7)	33.640	46.511	56.752
<b>Totale</b>		<b>125.113</b>	<b>202.135</b>	<b>218.373</b>
<b>Attività correnti</b>				
Rimanenze	(8)	3.761	4.291	5.859
Crediti commerciali	(9)	83.066	89.811	98.000
Altri crediti	(10)	5.361	6.416	8.111
Altre attività finanziarie correnti	(11)	10.960	17.262	3.543
Altre attività correnti	(12)	2.153	3.609	4.233
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(13)	26.805	33.299	31.528
<b>Totale</b>		<b>132.106</b>	<b>154.689</b>	<b>151.274</b>
<b>Attività destinate alla vendita</b>				
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>		<b>257.219</b>	<b>356.823</b>	<b>369.647</b>

(\*) Sezione 8 delle Note illustrative (Note ai prospetti di bilancio)

Ai sensi della delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti di operazioni o posizioni con parti correlate su Situazione patrimoniale finanziaria, Conto economico complessivo e Rendiconto finanziario de Il Sole 24 ORE S.p.A. sono riportati al punto 9.5 e dettagliati al punto 9.2.

## SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA DELLA CAPOGRUPPO (SEGUE)

migliaia di euro	Note	31.12.2016	31.12.2015 Rideterminato	1.12.2015 Rideterminato
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>				
<b>Patrimonio netto</b>				
Capitale sociale	(15)	35.124	35.124	35.124
Riserve di capitale	(16)	61.728	82.981	98.814
Riserva legale	(17)	7.025	7.025	7.025
Avanzo di fusione	(17)	(12.487)	(12.487)	(12.487)
Riserva TFR - adeguamento las	(17)	(4.325)	(3.651)	(4.634)
Altre	(17)	1.165	1.165	1.152
Utili (perdite) portati a nuovo	(18)	(10.103)	(5.174)	(5.174)
Utile (perdita) dell'esercizio	(19)	(89.794)	(26.183)	(15.833)
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>(14)</b>	<b>(11.667)</b>	<b>78.801</b>	<b>103.986</b>
<b>Passività non correnti</b>				
Passività finanziarie non correnti	(20)	6.163	6.687	22.653
Benefici ai dipendenti	(21)	23.285	24.057	26.752
Passività per imposte differite	(7)	5.265	5.216	6.692
Fondi rischi e oneri	(22)	14.960	8.920	7.579
<b>Totale</b>		<b>49.673</b>	<b>44.880</b>	<b>63.675</b>
<b>Passività correnti</b>				
Scoperti e fin. bancari-scad. entro anno	(23)	74.053	65.466	16.633
Altre passività finanziarie correnti	(24)	2.833	7.324	1.889
Passività per strumenti finanziari detenuti per la negoziazione		-	-	19
Debiti commerciali	(25)	114.809	127.496	145.728
Altri debiti	(26)	27.518	32.857	37.717
<b>Totale</b>		<b>219.213</b>	<b>233.143</b>	<b>201.985</b>
Passività destinate alla vendita		-	-	-
<b>Totale passività</b>		<b>268.886</b>	<b>278.023</b>	<b>265.660</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>		<b>257.219</b>	<b>356.823</b>	<b>369.647</b>

(\*) Sezione 8 delle Note illustrative (Note ai prospetti di bilancio)

Ai sensi della delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti di operazioni o posizioni con parti correlate su Situazione patrimoniale finanziaria, Conto economico complessivo e Rendiconto finanziario de Il Sole 24 ORE S.p.A. sono riportati al punto 9.5 e dettagliati al punto 9.2.

## Prospetto dell'utile (perdita) dell'esercizio

PROSPETTO DELL'UTILE (PERDITA) DELLA CAPOGRUPPO				
migliaia di euro	Note (*)	Esercizio 2016	Esercizio 2015 rideterminato	
<b>1) Attività in funzionamento</b>				
<b>Ricavi</b>	(27)	<b>259.556</b>	<b>277.632</b>	
Altri proventi operativi	(28)	5.817	10.537	
Costi del personale	(29)	(103.772)	(97.143)	
Variazione delle rimanenze	(8)	(530)	(1.568)	
Acquisti materie prime e di consumo	(30)	(9.423)	(9.859)	
Costi per servizi	(31)	(136.771)	(144.093)	
Costi per godimento di beni di terzi	(32)	(21.340)	(21.871)	
Oneri diversi di gestione	(33)	(6.946)	(5.804)	
Accantonamenti	(22)	(12.059)	(5.041)	
Svalutazione crediti	(9)	(1.756)	(2.659)	
<b>Margine operativo lordo</b>		<b>(27.223)</b>	<b>131</b>	
Ammortamenti attività immateriali	(3)	(11.920)	(8.545)	
Ammortamenti attività materiali	(1)	(8.411)	(8.392)	
Perdita di valore attività materiali e immateriali	(34)	(20.874)	-	
Plus/minus val. da cessione attività non correnti	(35)	(2.071)	1.118	
<b>Risultato operativo</b>		<b>(70.499)</b>	<b>(15.688)</b>	
Proventi finanziari	(36)	1.082	2.411	
Oneri finanziari	(36)	(5.378)	(4.165)	
<b>Totale proventi (oneri) finanziari</b>		<b>(4.296)</b>	<b>(1.754)</b>	
Utili (perdite) da valutazione partecipazioni	(37)	(2.957)	(2.900)	
<b>Risultato prima delle imposte</b>		<b>(77.751)</b>	<b>(20.341)</b>	
Imposte sul reddito	(38)	(12.042)	(5.841)	
<b>Risultato delle attività in funzionamento</b>		<b>(89.794)</b>	<b>(26.183)</b>	
<b>2) Attività operative cessate</b>		-	-	
<b>Risultato delle attività operative cessate</b>		-	-	
<b>Risultato netto</b>		<b>(89.794)</b>	<b>(26.183)</b>	

(\*) Sezione 8 delle Note illustrative (Note ai prospetti di bilancio)

**Prospetto di conto economico complessivo**

<b>PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO DELLA CAPOGRUPPO</b>		
migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015 Rideterminato
<b>Risultato netto</b>	<b>(89.794)</b>	<b>(26.183)</b>
<b>Altre componenti del conto economico complessivo</b>		
<b>Altre componenti del conto economico complessivo riclassificabili</b>	-	14
Quota efficace delle variazioni di fair value della copertura di flussi finanziari	-	19
Imposte sulle altre componenti del conto economico complessivo riclassificabili	-	(5)
<b>Altre componenti del conto economico complessivo non riclassificabili</b>	<b>(675)</b>	<b>983</b>
Utili (perdite) attuariali dei piani a benefici definiti	(675)	1.294
Imposte sulle altre componenti del conto economico complessivo non riclassificabili	-	(311)
<b>Altre componenti del conto economico complessivo, al netto degli effetti fiscali</b>	<b>(675)</b>	<b>997</b>
<b>Totale conto economico complessivo</b>	<b>(90.469)</b>	<b>(25.186)</b>

(\*) Sezione 8 delle Note illustrative (Note ai prospetti di bilancio)

Ai sensi della delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti di operazioni o posizioni con parti correlate su Situazione patrimoniale finanziaria, Conto economico complessivo e Rendiconto finanziario de Il Sole 24 ORE S.p.A. sono riportati al punto 9.5 e dettagliati al punto 9.2.

Le componenti di reddito derivanti da eventi od operazioni il cui accadimento non è ricorrente, ovvero da quelle operazioni o fatti che non si ripetono frequentemente, sono altresì riportate al punto 9.5.

## Rendiconto finanziario

## RENDICONTO FINANZIARIO DELLA CAPOGRUPPO

migliaia di euro	Note	Esercizio 2016	Esercizio 2015 rideterminato
<b>Voci di rendiconto</b>			
Risultato prima delle imposte [a]		(77.752)	(20.340)
<b>Rettifiche [b]</b>		<b>62.651</b>	<b>20.858</b>
Ammortamenti	(1,3)	20.330	15.920
Svalutazioni	(1,3)	20.874	-
(Plusvalenze) minusvalenze	(34)	2.071	(101)
Effetto valutazione partecipazioni		2.957	7.242
Dividendi percepiti			(63)
Variazione fondi rischi e oneri	(22)	12.059	(2.939)
Variazione benefici a dipendenti	(21)	(1.446)	(1.712)
Variazione imposte anticipate/differite	(7)	473	1.160
Oneri e proventi finanziari	(36)	5.333	1.351
<b>Variazioni del capitale circolante netto operativo [c]</b>		<b>(9.574)</b>	<b>(9.253)</b>
Variazione rimanenze	(8)	530	1.568
Variazione crediti commerciali	(9)	6.745	8.189
Variazione debiti commerciali	(25)	(12.687)	(18.232)
Utilizzo Fondo rischi ed oneri		(1.739)	
Altre variazioni del capitale circolante netto		(2.422)	(778)
<b>Totale cash flow attività operativa [d=a+b+c]</b>		<b>(24.674)</b>	<b>(8.735)</b>
<b>Cash flow derivante da attività di investimento [e]</b>		<b>(6.131)</b>	<b>(10.778)</b>
Investimenti in attività immateriali e materiali	(1,3)	(6.370)	(10.214)
Corrispettivi da cessione di attività immateriali e materiali		-	(569)
Altre variazioni delle attività di investimento	(3,4)	239	5
<b>Cash flow derivante da attività finanziaria [f]</b>		<b>24.249</b>	<b>(25.584)</b>
Interessi finanziari netti pagati		(4.296)	(3.303)
Variazione di prestiti bancari a medio/lungo	(20)	(524)	(966)
Variazione dei finanziamenti bancari a breve	(23)	8.525	(13.036)
Variazioni altri debiti e crediti finanziari	(24)	(4.491)	(19)
Dividendi percepiti		1.800	63
Variazione del capitale e riserve		1	14
Altre variazioni delle attività e passività finanziarie		23.234	(8.337)
<b>Risorse finanziarie assorbite nell'esercizio [g=d+e+f]</b>		<b>(6.556)</b>	<b>(45.098)</b>
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti-inizio esercizio</b>		<b>(22.653)</b>	<b>22.445</b>
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti-fine esercizio</b>		<b>(29.209)</b>	<b>(22.652)</b>
<b>Incremento (decremento) dell'esercizio</b>		<b>(6.556)</b>	<b>(45.098)</b>

(\*) Sezione 8 delle Note illustrative (Note ai prospetti di bilancio)

Ai sensi della delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti di operazioni o posizioni con parti correlate su Situazione patrimoniale finanziaria, Conto economico complessivo e Rendiconto finanziario de Il Sole 24 ORE S.p.A. sono riportati al punto 9.5 e dettagliati al punto 9.2.



## Prospetto delle variazioni del Patrimonio netto

Il Sole 24 ORE SpA - PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO										
migliaia di euro	Note	Capitale sociale (15)	Riserve di capitale (sovrapprezzo azioni) (16)	Riserva legale (17)	Avanzo di fusione (17)	Riserva TFR - adeguamento las (17)	Altre riserve (17)	Utili (perdite) portati a nuovo (18)	Utile (perdita) del periodo (19)	Patrimonio Netto Totale (14)
<b>Saldo al 31 Dicembre 2014</b>		<b>35.124</b>	<b>98.814</b>	<b>7.025</b>	<b>(12.487)</b>	<b>(4.634)</b>	<b>1.152</b>	<b>-</b>	<b>(15.833)</b>	<b>109.160</b>
Rettifiche								(5.174)		(5.174)
<b>Saldo al 31 Dicembre 2014 rideterminato</b>		<b>35.124</b>	<b>98.814</b>	<b>7.025</b>	<b>(12.487)</b>	<b>(4.634)</b>	<b>1.152</b>	<b>(5.174)</b>	<b>(15.833)</b>	<b>103.986</b>
Proventi/oneri imputati direttamente a Patrimonio Netto						983	14			997
Risultato netto di periodo									(26.183)	(26.183)
<b>Totale Proventi/oneri del periodo</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>983</b>	<b>14</b>	<b>-</b>	<b>(26.183)</b>	<b>(25.186)</b>
Movimentazione Risultato 2014			(21.855)					6.022	15.833	-
Altre variazioni										-
<b>Saldo al 31 Dicembre 2015 rideterminato</b>		<b>35.124</b>	<b>82.981</b>	<b>7.025</b>	<b>(12.487)</b>	<b>(3.651)</b>	<b>1.165</b>	<b>(5.174)</b>	<b>(26.183)</b>	<b>78.801</b>
Proventi/oneri imputati direttamente a Patrimonio Netto						(675)				(675)
Risultato netto di periodo									(89.794)	(89.794)
<b>Totale Proventi/oneri del periodo</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(675)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(89.794)</b>	<b>(90.469)</b>
Movimentazione Risultato 2015			(21.253)					(4.930)	26.183	-
<b>Saldo al 31 dicembre 2016</b>		<b>35.124</b>	<b>61.728</b>	<b>7.025</b>	<b>(12.487)</b>	<b>(4.326)</b>	<b>1.165</b>	<b>(10.104)</b>	<b>(89.794)</b>	<b>(11.668)</b>

(\*) Sezione 8 delle Note illustrative (Note ai prospetti di bilancio)

Milano, 22 giugno 2017

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione  
Dott. Giorgio FOSSA

## 1. Informazioni generali

Il Sole 24 ORE S.p.A., società Capogruppo del Gruppo 24 ORE, funge sia da holding, detenendo le partecipazioni di controllo nelle società del Gruppo, sia da società operativa, sul mercato dell'informazione economico-finanziaria indirizzando la propria offerta al pubblico, alle categorie professionali, alle imprese e alle istituzioni finanziarie.

Il Sole 24 ORE S.p.A. ha sede legale a Milano in via Monte Rosa 91.

Confindustria ne detiene il controllo. Il capitale sociale ammonta a 35.124 mila euro, rappresentato da 90.000.000 azioni ordinarie e 43.333.213 azioni di categoria speciale. Le azioni totali sono così suddivise:

- n. 90.000.000 azioni ordinarie detenute da Confindustria, pari al 67,5% del totale delle azioni;
- n. 40.030.916 azioni di categoria speciale, quotate sul MTA Segmento Standard (Classe 1) di Borsa Italiana S.p.A., pari al 30,0% del totale delle azioni.
- n. 3.302.297 azioni proprie di categoria speciale, pari al 2,5% del totale delle azioni.

Lo statuto contiene disposizioni in base alle quali l'assetto di controllo del Il Sole 24 ORE S.p.A. non è modificabile. In particolare, ai sensi dell'articolo 8 dello statuto, i soci non possono detenere azioni di categoria speciale in misura superiore a quella rappresentante il cinquantesimo del capitale sociale maggiorato di un'azione, con eccezione della stessa Società che le possieda a titolo di azioni proprie.

Le azioni di categoria speciale de Il Sole 24ORE S.p.A. sono attualmente quotate sul Mta nel Segmento Standard (Classe 1) di Borsa Italiana S.p.A.

### CODICI IDENTIFICATIVI DEL TITOLO

Nome	Il Sole 24 ORE S.p.A.
Codice ISIN	IT0004269723
Codice alfanumerico	S24.MI
Codice Reuters	S24.MI
Codice Bloomberg	S24 IM

Il progetto di bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016 de Il Sole 24 ORE S.p.A. inclusa la relazione sulla gestione e l'attestazione prescritta dall'art. 154-bis, comma 5 del D.Lgs. 58/1998 (T.U.F.), in conformità a quanto statuito dall'art. 154-ter, comma 1 del D.Lgs. 58/98 è stato autorizzato per la pubblicazione dal Consiglio di amministrazione del 28 aprile 2017.

## **2. Forma, contenuto e principi contabili internazionali**

Il presente bilancio d'esercizio è stato predisposto sul presupposto del funzionamento e della continuità aziendale e redatto in conformità ai criteri di rilevazione e valutazione stabiliti dai principi contabili internazionali (*International Accounting Standards – Ias* e *International Financial Reporting Standards – Ifrs*), integrati dalle relative interpretazioni (*Standing Interpretations Committee – Sic* e *Ifrs Interpretations Committee – Ifric*), approvati e pubblicati dall'*International Accounting Standards Board – Iasb*, e omologati dal regolamento (Ce) n. 1126/2008 della Commissione europea e successive modifiche e integrazioni.

Il regolamento (Ce) n. 1126/2008 della Commissione europea e successive modifiche e integrazioni adotta i principi contabili internazionali conformemente al regolamento (Ce) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, recepito dal decreto legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005 "Esercizio delle opzioni previste dall'articolo 5 del regolamento (CE) n. 1606/2002 in materia di principi contabili internazionali" (D.Lgs. 38/2005).

I principi contabili internazionali applicati al bilancio al 31 dicembre 2016 e ai dati comparativi posti a confronto relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 sono quelli omologati dalla Commissione europea alla data di riferimento del presente bilancio.

La valuta di presentazione di questo bilancio d'esercizio è l'euro e gli importi sono espressi in migliaia di euro, salvo ove espressamente indicato.

### 3. Schemi di bilancio

La società Il Sole 24 ORE S.p.A. ha predisposto il prospetto di Situazione patrimoniale-finanziaria classificando distintamente attività correnti e non correnti e passività correnti e non correnti.

Per ciascuna voce di attività e passività che include sia importi con scadenza entro dodici mesi dalla data di riferimento di bilancio, sia oltre dodici mesi, è stato indicato l'importo che si prevede di recuperare o regolare oltre i dodici mesi.

Tutte le voci di ricavo e costo rilevate nell'esercizio, ivi compresi gli oneri finanziari, la quota dell'utile perdita di collegate e *joint venture* contabilizzate con il metodo del patrimonio netto, gli oneri tributari, e un unico importo relativo al totale delle attività operative cessate, sono presentate nel Prospetto dell'utile (perdita) dell'esercizio, che precede immediatamente il Prospetto di conto economico complessivo.

Il Prospetto di conto economico complessivo inizia con l'utile o la perdita dell'esercizio, presenta la sezione relativa alle Altre componenti di conto economico complessivo, il totale delle altre componenti di conto economico complessivo, e il conto economico complessivo, dato dal totale dell'utile (perdita) d'esercizio e delle altre componenti di conto economico complessivo.

Le componenti che sono rilevate al di fuori dell'utile (perdita) dell'esercizio corrente su specifica disposizione di alcuni *Ias/Ifrs* sono presentate nella sezione delle Altre componenti di Conto economico complessivo del Prospetto di Conto economico complessivo.

La sezione relativa alle Altre componenti di conto economico complessivo del Prospetto di conto economico complessivo, predisposta per effetto delle modifiche introdotte dallo *Ias 1 Presentazione del bilancio* a partire da questo esercizio con modalità retroattiva, presenta le voci relative agli importi delle Altre componenti di conto economico complessivo dell'esercizio, classificate per natura e raggruppate in quelle che, in conformità alle disposizioni di altri *Ias/Ifrs*:

- non saranno successivamente riclassificate nell'utile (perdita) d'esercizio;
- saranno successivamente riclassificate nell'utile (perdita) d'esercizio, quando saranno soddisfatte determinate condizioni.

Le Altre componenti di conto economico complessivo che possono essere riclassificate nell'utile (perdita) di esercizio sono:

- la parte efficace degli utili e delle perdite sugli strumenti di copertura in una copertura di flussi finanziari;
- gli utili e le perdite dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita.

Le Altre componenti di conto economico complessivo che non possono essere riclassificate nell'utile (perdita) di esercizio sono gli utili e le perdite attuariali da piani a benefici definiti.

Le voci della sezione delle Altre componenti di Conto economico complessivo del Prospetto di conto economico complessivo sono presentate al lordo degli effetti fiscali correlati, con un unico valore relativo all'ammontare aggregato delle imposte relative a tali voci. L'imposta è ripartita tra le voci che potrebbero essere successivamente riclassificate nell'utile (perdita) d'esercizio e quelle che non saranno successivamente riclassificate nell'utile (perdita) d'esercizio.

La classificazione utilizzata per lo schema del Prospetto dell'utile (perdita) dell'esercizio è quella per natura.

Si precisa che, all'interno di questo bilancio d'esercizio, se non diversamente specificato, con il termine Conto economico si intende il Prospetto dell'utile (perdita) dell'esercizio.

L'informativa sui flussi finanziari è stata assicurata mediante la predisposizione del *Rendiconto finanziario*, parte integrante di questo bilancio d'esercizio.

Il metodo utilizzato per la presentazione dei flussi finanziari è quello indiretto secondo il quale il risultato d'esercizio è stato rettificato per gli effetti:

- delle variazioni di rimanenze, crediti e debiti generati dall'attività operativa;
- delle operazioni di natura non monetaria;
- di tutti gli altri elementi i cui effetti monetari sono flussi finanziari dell'attività di investimento o finanziaria.

Una riconciliazione tra i valori relativi alle componenti delle disponibilità liquide e dei mezzi equivalenti del Rendiconto finanziario e le voci equivalenti esposte nel prospetto della Situazione patrimoniale-finanziaria è riportata nelle note illustrative.

Il prospetto in cui viene illustrata la posizione finanziaria netta è stato concepito sulla base di quanto indicato nella raccomandazione del *Cesr (Committee of European Securities Regulators)* del 10 febbraio 2005, *Raccomandazioni per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione europea sui prospetti informativi*. Nel prospetto è evidenziato il dettaglio delle sue principali componenti e l'indicazione delle posizioni di debito e credito verso parti correlate.

Il Prospetto delle variazioni del Patrimonio netto evidenzia:

- il totale Conto economico complessivo dell'esercizio;
- per ciascuna voce di Patrimonio netto, gli eventuali effetti dell'applicazione retroattiva o della rideterminazione retroattiva rilevati in conformità allo *Ias 8 Principi Contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori*;
- per ciascuna voce di Patrimonio netto, una riconciliazione tra il valore contabile all'inizio e quello al termine dell'esercizio, indicando separatamente le modifiche derivanti da:
  - o utile o perdita;
  - o altre componenti di Conto economico complessivo;
  - o eventuali operazioni con soci, con separata indicazione dei contributi da parte dei soci e delle distribuzioni di Patrimonio netto ai soci.

Per ciascuna componente di Patrimonio netto, nel prospetto delle variazioni di Patrimonio netto è stata altresì presentata un'analisi delle Altre componenti di Conto economico complessivo per elemento.

Inoltre, le voci di Patrimonio netto sono analiticamente indicate con specifico riferimento alla loro origine, possibilità di utilizzazione e distribuibilità, nonché alla loro avvenuta utilizzazione nei precedenti esercizi.

In calce al Prospetto di Situazione patrimoniale-finanziaria, al Prospetto dell'utile (perdita) dell'esercizio, al Prospetto del Conto economico complessivo e al Prospetto di Rendiconto finanziario, viene fatto rimando ad apposito paragrafo dove in un prospetto sono presentate le sottovoci relative a importi delle posizioni o transazioni con parti correlate con indicazione degli effetti sulla situazione patrimoniale-finanziaria, sull'utile o perdita dell'esercizio, e sui flussi finanziari della Società.

Le sottovoci relative a eventuali componenti di reddito derivanti da eventi od operazioni il cui verificarsi risulta non ricorrente sono indicate distintamente nelle voci di costo o di ricavo cui si riferiscono, con indicazione degli effetti sulla Situazione patrimoniale-finanziaria, sul Risultato economico e sui flussi finanziari della Società.

In una specifica tabella, parte integrante di questo bilancio d'esercizio, sono elencate le imprese in cui la Capogruppo detiene partecipazioni di controllo con l'indicazione della denominazione, della sede, del capitale, delle quote possedute direttamente o indirettamente.

Le Note illustrative sono presentate in modo sistematico. Nel prospetto di Situazione patrimoniale finanziaria, nel Prospetto dell'utile (perdita) dell'esercizio, nel Prospetto di Conto economico complessivo, nel Prospetto di Rendiconto finanziario e nel Prospetto delle variazioni del Patrimonio netto vi è il rinvio all'informativa di dettaglio delle Note illustrative ai prospetti di bilancio.

Per tutti gli importi esposti in questo bilancio d'esercizio relativi all'esercizio corrente sono fornite informazioni comparative rispetto all'esercizio precedente. Informazioni comparative sono altresì fornite in merito alle note di commento e illustrative, se ciò si rivela rilevante alla comprensione del bilancio relativo all'esercizio in corso.

A tal fine, sono stati presentati due prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria, due prospetti distinti dell'utile (perdita) d'esercizio, due prospetti di conto economico complessivo, due prospetti di rendiconto finanziario e due prospetti delle variazioni di patrimonio netto, e le relative note illustrative.

La presentazione e la classificazione delle voci di bilancio d'esercizio sono mantenute da un esercizio all'altro salvo quanto indicato al paragrafo 5. Cambiamenti di principi contabili, errori e cambiamenti di stima.

Nei casi in cui la presentazione o la classificazione di voci nel bilancio d'esercizio sia stata modificata, gli importi comparativi sono stati coerentemente modificati, con indicazione della natura, dell'importo e dei motivi della riclassificazione.

#### 4. Criteri di valutazione

Il bilancio d'esercizio della società Il Sole 24 ORE S.p.A. è stato redatto in conformità ai Principi contabili internazionali e in applicazione delle disposizioni del D.Lgs. 38/2005.

In questo paragrafo è riportata una sintesi dei principi contabili internazionali rilevanti applicati, in cui vengono indicati i criteri base di rilevazione e valutazione adottati nella preparazione del bilancio d'esercizio e gli altri principi contabili internazionali utilizzati che sono significativi per la comprensione del bilancio d'esercizio.

##### Attività non correnti

##### Immobili, impianti e macchinari

Le attività materiali riguardano gli immobili, gli impianti e i macchinari posseduti per essere utilizzati per la produzione, per la fornitura di beni e servizi e per scopi amministrativi, che ci si attende vengano utilizzati per più di un esercizio. Sono rilevati come tali solo quegli elementi che è probabile faranno affluire futuri benefici economici e il cui costo è attendibilmente determinato. I pezzi di ricambio che soddisfano la definizione di immobili impianti e macchinari sono parimenti rilevati come tali.

Le attività materiali sono inizialmente contabilizzate al costo, vale a dire l'ammontare di disponibilità liquide o mezzi equivalenti corrisposti o il *fair value* di altro corrispettivo dato al momento dell'acquisto.

Il costo include il prezzo di acquisto o di costruzione, oneri accessori ed eventuali costi direttamente attribuibili per portare il bene nel luogo e nelle condizioni necessarie al funzionamento.

Dopo la rilevazione iniziale, è stato adottato il metodo del costo, in conformità al quale le attività materiali sono iscritte in bilancio al costo, al netto degli ammortamenti accumulati e delle perdite per riduzione del valore.

Il costo di ciascun elemento delle attività materiali, assunto il suo valore residuo pari a zero, è ammortizzato in base a un criterio sistematico lungo la sua vita utile. L'ammortamento ha inizio quando l'attività è disponibile all'uso.

I terreni hanno vita utile illimitata e quindi non vengono ammortizzati.

Le attività materiali non ancora disponibili all'uso non sono ammortizzate.

L'ammortamento termina alla più recente tra la data in cui l'attività materiale è classificata come posseduta per la vendita (vedi Attività non correnti classificate come possedute per la vendita) e la data in cui l'attività è eliminata contabilmente.

L'ammortamento non cessa nel momento in cui l'attività materiale resta inutilizzata.

Un'attività materiale è eliminata contabilmente alla dismissione o quando nessun beneficio economico futuro è atteso per il suo utilizzo o per la sua dismissione.

Il periodo e il metodo di ammortamento di ciascun elemento delle attività materiali sono rivisti a ogni chiusura di esercizio.

A ogni data di riferimento di bilancio viene verificato se esiste un'indicazione che le attività materiali abbiano subito una riduzione di valore. Se esiste una qualche indicazione di tal genere, viene stimato il valore recuperabile dell'attività materiale.

La verifica della riduzione di valore, altrimenti detta *impairment test*, viene effettuata confrontando il valore contabile dell'attività materiale con il suo valore recuperabile.

Il valore recuperabile è il maggiore tra il *fair value* dell'attività materiale, dedotti i costi di vendita, e il suo valore d'uso.

Il *fair value* è il prezzo che si percepirebbe per la vendita dell'attività in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di misurazione.

Il valore d'uso è calcolato mediante la stima dell'attualizzazione dei flussi finanziari attesi che si prevede derivino dall'attività materiale sottoposta a *impairment test*.

Le perdite per riduzione di valore sono rilevate immediatamente a Conto economico.

Per le perdite per riduzione di valore già rilevate, a ogni data di chiusura dell'esercizio viene verificato se c'è un'indicazione del fatto che tali perdite non abbiano più ragione di sussistere o se debbano essere ridotte. Se sussiste tale indicazione, viene stimato il valore recuperabile dell'attività.

Il ripristino di valore di un'attività materiale, che negli esercizi precedenti abbia subito una perdita per riduzione di valore, viene effettuato solo se vi è un cambiamento nelle valutazioni utilizzate per determinare il valore recuperabile dell'attività. In questo caso il valore contabile viene aumentato fino al valore recuperabile. Tale valore recuperabile non può essere superiore al valore netto contabile che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore negli esercizi precedenti.

I ripristini di valore delle attività materiali sono rilevati a Conto economico.

### **Locazioni finanziarie**

I beni acquisiti in locazione finanziaria sono inizialmente iscritti tra le attività materiali al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il contratto di locazione, sebbene la proprietà del bene locato non sia stata acquisita, e ammortizzati secondo un criterio sistematico lungo la loro vita utile.

Il valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il contratto di locazione viene altresì inizialmente rilevato come debito tra le Passività.

### **Contributi pubblici**

I contributi pubblici, inclusi i contributi non monetari valutati al *fair value*, non sono rilevati finché non esiste una ragionevole certezza che verranno rispettate le condizioni previste per il loro ottenimento e che saranno effettivamente ricevuti.

I contributi pubblici in conto capitale, ottenuti in relazione ad attività materiali sono rilevati come ricavi differiti (risconti passivi) e iscritti a Conto economico tra gli *Altri proventi operativi* con un criterio sistematico e razionale che li ripartisca in modo appropriato lungo la vita utile del bene.

I contributi pubblici a compensazione di costi o di perdite già sostenute o riscuotibili per dare un supporto finanziario immediato, senza correlati costi futuri, sono rilevati a Conto economico come proventi dell'esercizio in cui diventano esigibili.

I benefici derivanti da un prestito pubblico con un tasso di interesse inferiore a quello di mercato sono stati rilevati come contributi pubblici, in conformità ai principi sopra specificati. Tali benefici sono stati determinati valutando la differenza tra il valore contabile iniziale del prestito, calcolato secondo il metodo del costo ammortizzato, e i corrispettivi ricevuti.



## Aggregazioni aziendali e Avviamento

### Aggregazioni aziendali

Tutte le aggregazioni aziendali, incluse nell'ambito di applicazione dell'*Ifrs 3 Aggregazioni aziendali*, sono contabilizzate applicando il metodo dell'acquisizione.

Per le aggregazioni aziendali con data di acquisizione a partire dal 1 gennaio 2010 l'eccedenza del *fair value* del corrispettivo trasferito, incluso il *fair value* dell'eventuale corrispettivo potenziale e della quota proporzionale di qualsiasi interessenza di minoranza nell'acquisita cui danno diritto gli attuali strumenti partecipativi, rispetto al *fair value* alla data di acquisizione delle attività identificabili acquisite e delle passività identificabili assunte, è iscritta come avviamento.

I costi sostenuti per realizzare l'aggregazione aziendale sono contabilizzati come spese nei periodi in cui sono sostenuti, ad eccezione dei costi relativi all'emissione dei titoli di debito, rilevati come incremento del *fair value* di tali titoli di debito e dei costi relativi all'emissione dei titoli azionari, rilevati come decremento del Patrimonio netto.

L'eventuale corrispettivo potenziale è un'obbligazione per l'acquirente di trasferire attività aggiuntive o interessi ai precedenti soci della società acquisita come parte dell'accordo di aggregazione aziendale, qualora si verificano determinati eventi futuri o vengano soddisfatte determinate condizioni. Se il corrispettivo potenziale viene classificato come Patrimonio netto, non deve essere ricalcolato e la sua successiva estinzione deve essere contabilizzata nel Patrimonio netto. Se, invece, viene classificato come passività, le variazioni successive del *fair value* del corrispettivo potenziale sono rilevate nell'utile o perdita dell'esercizio.

Per le aggregazioni aziendali con data di acquisizione fino al 31 dicembre 2009, l'eccedenza del costo dell'aggregazione aziendale rispetto alla quota interessenza acquisita nel *fair value* netto delle attività, passività e passività potenziali identificabili e rilevabili contabilmente è iscritta come avviamento.

I costi sostenuti per realizzare l'aggregazione aziendale sono inclusi nel costo dell'aggregazione aziendale stessa, ad eccezione dei costi relativi all'emissione dei titoli di debito, rilevati come incremento del *fair value* di tali titoli di debito e dei costi relativi all'emissione dei titoli azionari, rilevati come decremento del Patrimonio netto.

I corrispettivi potenziali derivanti da aggregazioni aziendali con data di acquisizione fino al 31 dicembre 2009 non sono stati rettificati successivamente. Per tali aggregazioni, le eventuali rettifiche previste al costo dell'aggregazione subordinate a eventi futuri sono state incluse nel costo dell'aggregazione alla data di acquisizione solo se le rettifiche erano probabili e se potevano essere determinate attendibilmente.

### Avviamento

L'avviamento rilevato in un'aggregazione aziendale è un'attività che rappresenta i benefici economici futuri derivanti da altre attività acquisite in un'aggregazione aziendale che non sono identificate individualmente e rilevate separatamente.

Al fine della verifica per riduzione di valore, detta anche *impairment test*, l'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale è allocato alle singole unità o gruppi di unità generatrici di flussi finanziari che si prevede beneficino delle sinergie dell'aggregazione.

Le unità generatrici di flussi finanziari cui è allocato l'avviamento rappresentano il livello minimo all'interno della società in cui l'avviamento è monitorato gestionalmente, e non è mai più grande di

un settore operativo, così come identificato al paragrafo 11 Informativa di settore del Bilancio consolidato del Gruppo 24 ORE, prima dell'aggregazione.

Le unità generatrici di flussi finanziari cui è stato allocato l'avviamento sono verificate annualmente per riduzioni di valore e, nel caso vi sia un'indicazione di tale riduzione, il loro valore contabile è posto a confronto con il loro valore recuperabile.

Se specifici eventi o modificate circostanze indicano la possibilità che l'avviamento abbia subito un'eventuale riduzione di valore, le verifiche vengono effettuate più frequentemente. Se l'avviamento è inizialmente rilevato nell'esercizio in corso, la verifica per riduzione di valore è effettuata prima della fine dell'esercizio in corso.

Il valore recuperabile è il maggiore tra il *fair value* al netto dei costi vendita ed il valore d'uso, calcolato mediante la stima dell'attualizzazione dei flussi finanziari attesi che si prevede derivino dall'unità generatrice di flussi finanziari sottoposta a verifica per riduzione di valore.

Nel caso in cui il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari sia inferiore al suo valore contabile viene rilevata una perdita per riduzione di valore.

Una perdita per riduzione di valore rilevata per l'avviamento non può essere ripristinata negli esercizi successivi.

Se l'importo relativo al *fair value* netto delle attività identificabili acquisite e delle passività identificabili assunte alla data di acquisizione eccede l'importo del corrispettivo trasferito, così come definito nella voce *Aggregazioni aziendali*, l'utile risultante dall'acquisto a prezzi favorevoli è iscritto nel Prospetto dell'utile (perdita) dell'esercizio alla data di acquisizione. Tale utile è attribuito alla controllante.

Le differenze temporanee emergenti dalla differenza tra il *fair value* netto delle attività, identificabili acquisite e delle passività identificabili assunte alla data di acquisizione e il loro valore riconoscibile fiscalmente danno origine alla rilevazione delle pertinenti attività e/o passività fiscali differite, qualora ne ricorrano i presupposti.

### **Attività immateriali**

Le attività immateriali rilevate sono attività non monetarie prive di consistenza fisica:

- identificabili, cioè separabili o derivanti da diritti contrattuali o altri diritti legali;
- controllate in conseguenza di eventi passati;
- dalle quali sono attesi benefici economici futuri per l'impresa;
- il cui costo può essere misurato attendibilmente.

Il criterio di valutazione iniziale è il costo.

Il costo comprende il prezzo d'acquisto e qualunque costo diretto per predisporre l'attività all'utilizzo.

Per le attività immateriali generate internamente, nel processo di formazione sono distinte le fasi di ricerca e le fasi di sviluppo. Nessuna attività immateriale derivante dalla fase di ricerca è rilevata. Le attività immateriali derivanti dalla fase di sviluppo sono rilevate se soddisfano i criteri previsti per la loro rilevazione, come sopra specificato.

Marchi, testate giornalistiche e diritti dell'editoria generati internamente non sono rilevati tra le attività immateriali.

Il costo delle attività immateriali generate internamente è rappresentato dalla somma delle spese sostenute dalla data in cui, per la prima volta, l'attività immateriale soddisfa i criteri per la rilevazione contabile.

Il costo di un'attività immateriale generata internamente comprende tutti i costi direttamente attribuibili, necessari per creare, produrre e preparare l'attività in modo che questa operi secondo le intenzioni della direzione aziendale. I costi direttamente imputabili attribuiti alle attività immateriali generate internamente sono essenzialmente i costi per materiali e servizi utilizzati o consumati nel generare l'attività immateriale e i costi del personale derivanti dalla generazione delle attività immateriali.

Dopo la rilevazione iniziale, viene adottato il metodo del costo.

Le attività immateriali a vita utile definita sono iscritte in bilancio al costo al netto degli ammontari complessivi degli ammortamenti e delle perdite per riduzione del valore.

Il costo delle attività immateriali con una vita utile definita, assunto il loro valore residuo pari a zero, è ammortizzato in base a un criterio sistematico lungo la loro vita utile. L'ammortamento ha inizio quando l'attività è disponibile all'uso.

Le attività immateriali a vita utile definita non ancora disponibili all'uso non sono ammortizzate.

Il periodo e il metodo di ammortamento delle attività immateriali con una vita utile definita sono rivisti a ogni chiusura di esercizio.

L'ammortamento termina alla più recente tra la data in cui l'attività immateriale è classificata come posseduta per la vendita (vedi Attività non correnti classificate come possedute per la vendita) e la data in cui l'attività è eliminata contabilmente.

Un'attività immateriale è eliminata contabilmente alla dismissione o quando nessun beneficio economico futuro è atteso per il suo utilizzo o per la sua dismissione.

Le attività immateriali a vita utile indefinita non sono ammortizzate.

Un'attività immateriale ha vita utile indefinita quando, sulla base di alcuni fattori determinanti, non vi è un limite prevedibile all'esercizio fino al quale si ipotizza che l'attività generi flussi finanziari netti in entrata.

Tra i fattori rilevanti che hanno svolto un ruolo significativo nella determinazione della vita utile indefinita sono stati presi in considerazione:

- l'utilizzo atteso dell'attività;
- i cicli di vita produttivi tipici dell'attività, facendo anche riferimento alle informazioni di dominio pubblico sulla stima delle vite utili di tipologie di attività utilizzate in modo simile;
- l'obsolescenza tecnica, tecnologica e di qualsiasi altro tipo;
- la stabilità del settore economico in cui l'attività opera e i cambiamenti di domanda dei prodotti o servizi originati dall'attività;
- le azioni presumibilmente effettuate dai concorrenti;
- il livello dei costi di manutenzione necessari al fine di ottenere i benefici economici futuri attesi dell'attività;
- il periodo di controllo sull'attività e i limiti legali al suo utilizzo;
- la dipendenza della vita utile dell'attività dalla vita utile di altre attività.

La vita utile delle attività immateriali non ammortizzate è rivista a ogni chiusura di esercizio per accertare se i fattori determinanti di cui sopra continuano a supportare una determinazione di vita utile indefinita.

A ogni data di riferimento di bilancio viene verificato se esiste un'indicazione che le attività immateriali abbiano subito una riduzione di valore.

Per le attività immateriali a vita utile indefinita e per quelle non ancora disponibili all'uso, indipendentemente dal fatto che vi siano eventuali indicazioni di riduzione di valore, vi è una verifica annuale.

La verifica della riduzione di valore, altrimenti detta *impairment test*, viene effettuata confrontando il valore contabile dell'attività immateriale con il suo valore recuperabile.

Il valore recuperabile è determinato facendo riferimento al maggiore tra il *fair value* al netto dei costi di vendita e il valore d'uso, calcolato mediante la stima dell'attualizzazione dei flussi finanziari attesi che si prevede derivino dall'attività immateriale sottoposta a *impairment test*.

Se non è possibile stimare il valore recuperabile della singola attività, viene determinato il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari alla quale l'attività appartiene. Tale valore recuperabile è poi messo a confronto con il valore contabile della stessa.

Nel caso in cui il valore recuperabile della singola attività immateriale o dell'unità generatrice di flussi finanziari sia inferiore al suo valore contabile viene rilevata una perdita per riduzione di valore.

Le perdite per riduzione di valore sono rilevate immediatamente a Conto economico.

Per le perdite per riduzione di valore già rilevate, a ogni data di chiusura dell'esercizio viene verificato se c'è un'indicazione del fatto che tali perdite non abbiano più ragione di sussistere o se debbano essere ridotte. Se sussiste tale indicazione, viene stimato il valore recuperabile dell'attività.

Il ripristino di valore di un'attività immateriale, che negli esercizi precedenti abbia subito una perdita per riduzione di valore, viene effettuato solo se vi è un cambiamento nelle valutazioni utilizzate per determinare il valore recuperabile dell'attività. In questo caso il valore contabile viene aumentato fino al valore recuperabile. Tale valore recuperabile non può essere superiore al valore contabile che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore negli esercizi precedenti.

I ripristini di valore delle attività immateriali sono rilevati a Conto economico.

### **Partecipazioni in società collegate e joint venture**

Le società collegate sono quelle su cui viene esercitata un'influenza notevole, pur senza detenerne il controllo.

Una joint venture è rappresentata da un accordo a controllo congiunto nel quale le parti che detengono il controllo congiunto vantano diritti sulle attività nette dell'accordo. Per controllo congiunto si intende la condivisione, su base contrattuale, del controllo di un accordo, per cui le decisioni sulle attività rilevanti richiedono il consenso unanime di tutte le parte che condividono il controllo.

Le partecipazioni in società collegate e le joint venture sono contabilizzate utilizzando il metodo del patrimonio netto, con esclusione di quelle classificate come possedute per la vendita, per le quali si rimanda alle Attività non correnti classificate come possedute per la vendita.

Con il metodo del patrimonio netto, la partecipazione è inizialmente rilevata al costo. Successivamente, il valore contabile è aumentato o diminuito per rilevare la quota di pertinenza della partecipante negli utili o nelle perdite della partecipata realizzati dopo la data di acquisizione. La quota dei risultati d'esercizio della partecipata di pertinenza della partecipante è rilevata nel Conto economico di quest'ultima.

I dividendi ricevuti dalla partecipata riducono il valore contabile della partecipazione.

La quota di pertinenza della partecipante negli utili e nelle perdite della società collegata, derivante da operazioni fra le due società, è eliminata.

Nel caso in cui la quota delle perdite ecceda il valore contabile della partecipazione, la partecipante rileva le ulteriori perdite in un accantonamento come passività solo nella misura in cui abbia contratto obbligazioni legali o implicite per conto della società collegata o della joint venture.

Successivamente all'applicazione del metodo del patrimonio netto, a ogni data di riferimento di bilancio viene determinato se vi è una qualche obiettiva evidenza che ciascuna partecipazione collegata abbia subito una perdita per riduzione di valore.

Qualora vi sia l'indicazione di una possibile riduzione di valore, l'intero valore della partecipazione è sottoposto alla verifica della riduzione di valore o *impairment test*, tramite il confronto tra il suo valore recuperabile e il suo valore contabile. Il valore recuperabile, vale a dire il più elevato tra il valore d'uso e il *fair value* al netto dei costi di vendita, è determinato per ciascuna partecipazione in società collegata.

Il *fair value* è il prezzo che si percepirebbe per la vendita della partecipazione in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di misurazione.

Il valore d'uso è calcolato mediante la stima della quota di pertinenza della partecipante dell'attualizzazione dei flussi finanziari attesi generati dalla società collegata o dalla joint venture, inclusi i flussi finanziari derivanti dalle attività operative della stessa e il corrispettivo derivante dalla dismissione finale dell'investimento.

Nel caso in cui il valore recuperabile della società collegata o della joint venture sia inferiore al suo valore contabile viene rilevata una perdita per riduzione di valore.

Le perdite per riduzione di valore sono rilevate immediatamente a Conto economico.

Per le perdite per riduzione di valore già rilevate, a ogni data di chiusura dell'esercizio viene verificato se c'è un'indicazione del fatto che tali perdite non abbiano più ragione di sussistere o se debbano essere ridotte. Se sussiste tale indicazione, viene stimato il valore recuperabile della partecipazione.

Il ripristino di valore di una partecipazione in società collegata o joint venture, che negli esercizi precedenti abbia subito una perdita per riduzione di valore, viene effettuato solo se vi è un cambiamento nelle valutazioni utilizzate per determinare il valore recuperabile della partecipazione. In questo caso il valore contabile viene aumentato fino al valore recuperabile. Tale valore recuperabile non può essere superiore al valore contabile che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore negli esercizi precedenti.

I ripristini di valore delle partecipazioni in società collegate sono rilevati a Conto economico.

### **Attività finanziarie disponibili per la vendita**

In questa categoria sono classificate le partecipazioni in altre imprese, sulle quali la Società non esercita né il controllo né un'influenza notevole.

La valutazione iniziale di tali partecipazioni sono contabilizzate utilizzando il metodo del patrimonio netto, con esclusione di quelle classificate come possedute per la vendita, per le quali si rimanda alle Attività non correnti classificate come possedute per la vendita.

Con il metodo del patrimonio netto, la partecipazione è inizialmente rilevata al costo. Successivamente, il valore contabile è aumentato o diminuito per rilevare la quota di pertinenza della partecipante negli utili o nelle perdite della partecipata realizzati dopo la data di acquisizione. La quota dei risultati d'esercizio della partecipata di pertinenza della partecipante è rilevata nel Conto economico di quest'ultima.

I dividendi ricevuti dalla partecipata riducono il valore contabile della partecipazione.

### **Altre attività finanziarie non correnti**

Sono compresi in questa categoria tutti i crediti aventi scadenza a medio/lungo termine e gli strumenti finanziari detenuti fino a scadenza.

La valutazione iniziale delle attività finanziarie non correnti è effettuata al *fair value* alla data di negoziazione (identificabile con il costo di acquisizione) al netto dei costi di transazione che sono direttamente attribuibili all'acquisizione.

Dopo la rilevazione iniziale, sia i crediti a medio/lungo termine sia gli strumenti finanziari detenuti fino a scadenza sono valutati al costo ammortizzato, utilizzando il criterio dell'interesse effettivo.

Il tasso di interesse effettivo è il tasso che attualizza esattamente i flussi finanziari futuri, stimati lungo la vita attesa dello strumento finanziario, al suo valore contabile netto.

A ogni data di riferimento di bilancio viene determinato se è una qualche obiettiva evidenza che ciascuna delle attività finanziarie non correnti abbia subito una perdita per riduzione di valore.

Qualora sussistano evidenze obiettive che è stata sostenuta una perdita per riduzione di valore, l'importo di tale perdita viene misurato come la differenza tra il valore contabile del credito a medio/lungo termine o dell'investimento detenuto fino a scadenza e il valore attuale dei futuri flussi finanziari stimati scontato al tasso di interesse effettivo originale dell'attività finanziaria.

L'importo della perdita è rilevato immediatamente a Conto economico.

Se in un esercizio successivo, l'ammontare della perdita per riduzione di valore diminuisce e tale diminuzione è collegata a un evento successivo alla rilevazione della perdita di valore, tale perdita viene stornata e il relativo ripristino di valore è rilevato a Conto economico.

### **Altre attività non correnti**

In questa categoria vengono classificati:

- le partecipazioni in società controllate;
- i depositi cauzionali;
- i crediti tributari in attesa di rimborso.

Per la valutazione iniziale delle partecipazioni in società controllate è stato adottato il metodo del costo.

A ogni data di riferimento di bilancio viene valutato se esiste un'indicazione che ciascuna partecipazione controllata possa aver subito una riduzione di valore.

Qualora vi sia l'indicazione di una possibile riduzione, l'intero valore della partecipazione è sottoposto alla verifica della riduzione di valore o *impairment test*, mediante il confronto tra il suo valore recuperabile e il suo valore contabile. Il valore recuperabile, vale a dire il più elevato tra il valore d'uso e il *fair value* al netto dei costi di vendita, è determinato per ciascuna partecipazione in società controllata.

Il *fair value* è il prezzo che si percepirebbe per la vendita della partecipazione nella società controllata in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di misurazione.

Il valore d'uso è calcolato mediante la stima della quota di pertinenza della partecipante dell'attualizzazione dei flussi finanziari attesi generati dalla società controllata, inclusi i flussi finanziari derivanti dalle attività operative della stessa e il corrispettivo derivante dalla dismissione finale dell'investimento.

Nel caso in cui il valore recuperabile della società controllata sia inferiore al suo valore contabile viene rilevata una perdita per riduzione di valore.

Le perdite per riduzione di valore sono rilevate immediatamente a Conto economico.

Per le perdite per riduzione di valore già rilevate, a ogni data di chiusura dell'esercizio viene verificato se c'è un'indicazione del fatto che tali perdite non abbiano più ragione di sussistere o se debbano essere ridotte. Se sussiste tale indicazione, viene stimato il valore recuperabile della partecipazione.

Il ripristino di valore di una partecipazione in una società controllata, che negli esercizi precedenti abbia subito una perdita per riduzione di valore, viene effettuato solo se vi è un cambiamento nelle valutazioni utilizzate per determinare il valore recuperabile della partecipazione. In questo caso il valore contabile viene aumentato fino al valore recuperabile. Tale valore recuperabile non può essere superiore al valore contabile che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore negli esercizi precedenti.

I ripristini di valore delle partecipazioni in società controllate sono rilevati a Conto economico.

I dividendi delle partecipazioni in società controllate sono sempre rilevati fra gli *Altri proventi (oneri) da attività e passività di investimento* una volta accertato il diritto a percepire il dividendo.

La valutazione iniziale dei crediti tributari in attesa di rimborso e dei depositi cauzionali è effettuata al *fair value* alla data di negoziazione, al netto dei costi di transazione direttamente attribuibili.

Dopo la rilevazione iniziale, sia i crediti tributari in attesa di rimborso sia i depositi cauzionali sono valutati al costo ammortizzato, utilizzando il criterio dell'interesse effettivo, calcolato secondo quanto indicato nella voce *Altre attività finanziarie non correnti*.

A ogni data di riferimento di bilancio viene determinato se vi è una qualche obiettiva evidenza che ciascuna delle altre attività non correnti abbia subito una perdita per riduzione di valore.

Qualora sussistano evidenze obiettive che è stata sostenuta una perdita per riduzione di valore, ne viene determinato l'importo.

L'importo della perdita per riduzione di valore viene misurato come la differenza tra il valore contabile e il valore attuale dei futuri flussi finanziari stimati scontato al tasso di interesse effettivo originale dell'attività non corrente considerata.

L'importo della perdita è rilevato a Conto economico.

Se in un esercizio successivo, l'ammontare della perdita per riduzione di valore diminuisce e tale diminuzione è collegata a un evento successivo alla rilevazione della perdita di valore, tale perdita viene stornata e il relativo ripristino di valore è rilevato a Conto economico.

### **Attività per imposte anticipate**

Le attività per imposte anticipate, o attività fiscali differite, sono quote delle imposte sul reddito recuperabili negli esercizi futuri relative a:

- differenze temporanee deducibili;
- riporto a nuovo di perdite fiscali non utilizzate;
- riporto a nuovo di crediti di imposta non utilizzati.

Le differenze temporanee deducibili sono differenze tra il valore contabile di un'attività o di una passività iscritta nella Situazione patrimoniale-finanziaria e il suo valore riconosciuto ai fini fiscali che, nella determinazione del reddito imponibile di esercizi futuri, si tradurranno in importi deducibili quando il valore contabile dell'attività o della passività sarà realizzato o estinto.

Attività per imposte anticipate sono rilevate per tutte le differenze temporanee deducibili, le perdite fiscali e i crediti d'imposta non utilizzati riportati a nuovo, se è probabile che negli esercizi futuri sarà realizzato un reddito imponibile a fronte del quale tali differenze temporanee deducibili potranno essere utilizzate.

Le attività fiscali differite sono valutate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili nell'esercizio nel quale si ipotizza sarà realizzata l'attività fiscale, facendo riferimento ai provvedimenti in vigore alla data di riferimento di bilancio.

Le attività fiscali differite non sono attualizzate.

La rilevazione delle imposte per attività fiscali differite è effettuata a Conto economico, a meno che l'imposta derivi da un'operazione o un fatto rilevato nella sezione delle Altre componenti di Conto economico complessivo del Prospetto di conto economico complessivo o direttamente nel Patrimonio netto, o da un'aggregazione aziendale.

Le imposte per attività fiscali differite relative a partite rilevate nella sezione delle Altre componenti di Conto economico complessivo del Prospetto di conto economico complessivo sono anch'esse rilevate nella sezione delle Altre componenti di Conto economico complessivo del Prospetto di conto economico complessivo. Le imposte per attività fiscali differite relative a partite accreditate o addebitate direttamente a Patrimonio netto sono anch'esse accreditate o addebitate direttamente a Patrimonio netto.

### **Attività correnti**

#### **Rimanenze**

Comprendono i beni destinati alla vendita, quali le merci acquistate per la rivendita e i prodotti dell'impresa, e i beni che concorrono alla loro produzione nella gestione ordinaria dell'azienda, quali i semilavorati o i prodotti in corso di lavorazione, le materie prime e le materie sussidiarie o di consumo.

Le rimanenze sono valutate al minore tra il costo e il valore netto di realizzo.

Il costo delle rimanenze comprende tutti i costi di acquisto, i costi di trasformazione e gli altri costi sostenuti per portare le rimanenze nel luogo e nelle condizioni attuali.



Per la determinazione del costo di acquisto si tiene conto del prezzo effettivamente sostenuto, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione tra cui le spese di trasporto e gli oneri doganali, al netto di eventuali sconti commerciali.

Per i prodotti già ottenuti o in corso di ottenimento dal processo di lavorazione, il costo adottato è il costo di fabbricazione. Per la determinazione del costo di fabbricazione si tiene conto del costo di acquisto, come precedentemente indicato, più le spese di produzione o di trasformazione, vale a dire i costi diretti e indiretti, per la quota ragionevolmente imputabile al prodotto relativa al periodo di fabbricazione.

La valutazione delle materie prime e delle materie sussidiarie o di consumo è effettuata con il metodo del costo medio ponderato per periodo che tiene conto del valore delle rimanenze iniziali.

Nel caso in cui non sia più possibile valutare al costo determinato con i criteri predetti, a causa di prezzi di vendita diminuiti, di beni deteriorati, obsolescenti o a lento rigiro, si provvede ad adottare il valore netto di realizzo desunto dall'andamento del mercato per le merci, i prodotti finiti, i semilavorati di produzione e i prodotti in corso di lavorazione, e il costo di sostituzione per le materie prime, di consumo e sussidiarie e per i semilavorati d'acquisto.

Il valore netto di realizzo rappresenta il prezzo di vendita nel corso della normale gestione, al netto dei costi di completamento e delle spese dirette di vendita che possono ragionevolmente prevedersi.

Il costo di sostituzione rappresenta il costo con il quale in normali condizioni di gestione una determinata voce in magazzino può essere riacquistata o riprodotta.

L'adeguamento al costo di sostituzione per le materie prime è effettuato in modo diretto, mentre l'adeguamento al valore netto di realizzo per i prodotti finiti è effettuato mediante lo stanziamento di un apposito fondo svalutazione rimanenze, portato a diminuzione diretta del valore nominale iscritto nell'Attivo.

### **Crediti commerciali**

Nella categoria dei crediti commerciali confluiscono i crediti verso clienti e gli anticipi a fornitori.

La valutazione iniziale dei crediti commerciali è effettuata al *fair value* alla data di negoziazione, ossia al valore del corrispettivo spettante, al netto dei costi di transazione direttamente attribuibili.

Dopo la rilevazione iniziale, i crediti commerciali sono esposti al presumibile valore di realizzo. L'adeguamento del valore iniziale al valore presunto di realizzo è ottenuto mediante apposito fondo svalutazione, portato a diretta riduzione dei crediti commerciali.

L'adeguamento al valore presunto di realizzo è ottenuto rettificando il valore nominale dei crediti, tenendo conto delle perdite per inesigibilità, dei resi e rettifiche di fatturazione, degli sconti e abbuoni non maturati e delle altre cause di minor realizzo. Fra le rettifiche di fatturazione sono inclusi anche gli stanziamenti stimati per libri e copie quotidiano la cui resa avverrà negli esercizi futuri.

Qualora i crediti siano ceduti in maniera definitiva (*pro soluto*), essi sono rimossi dal bilancio e l'utile (o la perdita) è riconosciuto per la differenza tra il valore ricevuto e il valore cui erano iscritti in bilancio.

Gli anticipi a fornitori si riferiscono a pagamenti anticipati per beni materiali ai quali non si ha ancora il diritto di accedere e per servizi non ancora ricevuti. Il diritto di accedere ai beni materiali sorge quando se ne diventa proprietari o quando il fornitore li rende disponibili secondo i termini pattuiti. I servizi si considerano ricevuti quando sono stati eseguiti dal fornitore in conformità a un contratto di prestazione.

### **Altri crediti**

Gli altri crediti comprendono le seguenti tipologie:

- i crediti d'imposta Iva italiana e Ue per cui è stata effettuata richiesta di rimborso, nonché i crediti d'imposta per l'editoria e l'acconto d'imposta sul Trattamento di fine rapporto;
- gli acconti e gli anticipi al personale;
- i crediti verso altri, sorti in relazione ad altre operazioni che non danno luogo a ricavi. In questo raggruppamento sono compresi anche gli acconti a fornitori per acquisto di attività materiali e immateriali.

La valutazione degli altri crediti è effettuata al *fair value* alla data di negoziazione, ossia al valore del corrispettivo spettante, al netto dei costi di transazione direttamente attribuibili.

In questa categoria vengono anche esposte le attività per imposte correnti se, e soltanto se, l'importo già pagato per l'esercizio in corso e per quelli precedenti eccede l'importo dovuto.

### **Altre attività finanziarie correnti**

In questa categoria confluiscono i rapporti di conto corrente fra società del Gruppo che presentano un saldo attivo.

La valutazione delle altre attività finanziarie correnti è effettuata al *fair value* alla data di negoziazione, ossia al valore del corrispettivo spettante, al netto dei costi di transazione direttamente attribuibili.

### **Altre attività correnti**

Nelle altre attività correnti sono classificati i ratei e risconti attivi.

I ratei e risconti attivi ineriscono a quote di proventi o di costi comuni a due o più esercizi. Misurano proventi e oneri la cui competenza è anticipata o posticipata rispetto alla manifestazione monetaria dell'evento che dà origine alla rilevazione contabile. Presupposto per la loro iscrizione è che l'entità di tali quote di costi o proventi comuni a più esercizi vari in ragione del tempo.

### **Disponibilità liquide e mezzi equivalenti**

Comprendono i depositi bancari e postali, e il denaro e i valori in cassa.

I depositi bancari e postali, il denaro e i valori in cassa in moneta di conto nazionale sono valutati al loro valore nominale.

I conti accesi alle disponibilità liquide comprendono tutti i movimenti di numerario avvenuti entro la data di bilancio. Gli interessi e gli oneri accessori maturati ed esigibili alla data di bilancio sono inclusi anche se vengono ricevuti successivamente a tale data.

Non sono considerate le rimesse di numerario ricevute in data posteriore a quella di chiusura dell'esercizio, anche se il loro giorno di valuta è anteriore a quella data.

Non sono considerate le rimesse di numerario uscite o disposte in data posteriore a quella di bilancio.

### **Attività non correnti classificate come possedute per la vendita e attività operative cessate**

Tutte le attività non correnti e i gruppi in dismissione classificati come posseduti per la vendita sono classificati separatamente dalle altre attività della Situazione patrimoniale-finanziaria. Le passività

di un gruppo in dismissione classificato come posseduto per la vendita sono presentate separatamente dalle altre passività della Situazione patrimoniale finanziaria.

Il valore contabile delle attività non correnti e dei gruppi in dismissione classificati come posseduti per la vendita sarà recuperato principalmente con un'operazione di vendita anziché attraverso l'uso continuativo.

Si considera che il valore contabile venga recuperato principalmente attraverso un'operazione di vendita quando la Direzione si è impegnata in un programma per la dismissione dell'attività.

Le attività non correnti classificate come possedute per la vendita sono valutate al minore tra il valore contabile e il *fair value* al netto dei costi di vendita. Tali attività non sono ammortizzate.

Le attività non correnti classificate come possedute per la vendita che rappresentano un ramo autonomo o area geografica di attività o che costituiscono partecipazioni in società controllate acquisite esclusivamente per essere vendute, sono definite attività operative cessate.

Nel Prospetto dell'utile (perdita) dell'esercizio è presentata una sezione identificata come relativa alle attività operative cessate. Gli utili o le perdite derivanti dalle attività operative cessate e le plusvalenze e le minusvalenze, rilevate a seguito della valutazione al *fair value*, al netto dei costi di vendita, delle attività operative cessate, sono esposte come importo unico e separato in tale sezione del Prospetto dell'utile (perdita) dell'esercizio.

Tutte le plusvalenze e minusvalenze derivanti dalle attività non correnti classificate come possedute per la vendita, diverse dalle attività operative cessate, sono incluse nel risultato delle attività operative in esercizio.

### **Patrimonio netto**

Rappresenta la differenza tra tutte le voci dell'Attivo e quelle del Passivo, determinate secondo i criteri di rilevazione e valutazione applicati.

Il **Patrimonio netto** comprende le voci di seguito elencate.

Il **Capitale**, vale a dire il valore nominale degli apporti eseguiti dai soci all'atto della costituzione o in occasione di successivi aumenti di capitale e il valore delle riserve destinate a capitale sociale nel corso del tempo, al netto del valore nominale dei crediti verso soci per capitale sottoscritto e non richiamato e per capitale richiamato e non versato.

Le **Riserve di capitale**, che includono:

- *versamenti in conto capitale*, vale a dire riserve di capitale che accolgono il valore di nuovi conferimenti operati dai soci;
- *il riserva sovrapprezzo azioni*, vale a dire l'eccedenza del prezzo di emissione delle azioni rispetto al loro valore nominale;
- *i costi relativi a operazioni sul capitale*, vale a dire tutti i costi connessi all'acquisizione o all'emissione di nuove azioni, ivi inclusi i costi originati dalle procedure di quotazione sui mercati regolamentati, sostenuti dalla Società nell'esercizio in corso.

Le Riserve di rivalutazione, che includono:

- Le riserve di rivalutazione derivanti da variazioni di *fair value* relativi alle attività finanziarie disponibili per la vendita iscritte in bilancio, a eccezione delle perdite per riduzione di valore e degli utili e perdite su cambi. Tali Riserve di rivalutazione sono indisponibili, a norma dell'articolo 6, commi 1 e 4 del d.lgs. 38/2005.

La **Riserva di copertura**, che è costituita dalla Riserva di copertura di flussi finanziari, relativa alla parte dell'utile o della perdita sugli strumenti di copertura di flussi finanziari che è determinata essere una copertura efficace.

La Riserva di copertura, costituita a seguito delle variazioni di *fair value* di strumenti finanziari di copertura di flussi finanziari, è indisponibile, a norma dell'articolo 6, commi 1 e 4 del d.lgs.38/2005.

Le **Riserve altre**, che includono:

- la Riserva legale, vale a dire la riserva obbligatoria ai sensi dell'articolo 2430 del codice civile che stabilisce che deve essere accantonata almeno la ventesima parte degli utili netti annuali fino al raggiungimento del quinto del capitale sociale. Fino a tale limite la Riserva è indisponibile;
- la Riserva avanzo di fusione. È una posta di rettifica del Patrimonio netto per l'incorporazione di società avvenuta in precedenti esercizi;
- la Riserva Trattamento di fine rapporto – adeguamento *Ias* si riferisce alla rilevazione degli utili e delle perdite attuariali relative al Trattamento di fine rapporto nella sezione delle altre componenti di conto economico complessivo del Prospetto di conto economico complessivo. Tale voce rappresenta le variazioni che il valore attuale dell'obbligazione subisce a seguito di una evoluzione effettiva del programma, diversa da quella prevista nelle valutazioni attuariali effettuate;
- la Riserva apertura *Ias*, costituita dalle rettifiche derivanti dalla transizione agli *Ias/Ifrs*, relativamente al valore delle azioni proprie. Tale Riserva trova contropartita per pari valore nella voce *Riserva indisponibile per acquisto azioni proprie*. Le altre rettifiche relative alla transizione *Ias/Ifrs* sono state riclassificate nella voce *Utili portati a nuovo*.

Gli **Utili (Perdite) portati a nuovo**, vale a dire i risultati economici di esercizi precedenti che non siano stati distribuiti o accantonati ad altre riserve e le perdite di esercizi precedenti che non siano state diversamente ripianate. In questa voce sono stati, altresì, riclassificati tutti i valori relativi alla transizione agli *Ias/Ifrs*, a esclusione dei valori relativi alle "azioni proprie".

L'**Utile (Perdita) dell'esercizio**, vale a dire il risultato economico del periodo, così come risulta dalla corrispondente voce del Prospetto dell'utile (perdita) dell'esercizio.

## **Passività non correnti**

### **Passività finanziarie non correnti**

In questa categoria sono compresi essenzialmente i debiti verso banche per finanziamenti a medio/lungo termine.

La valutazione iniziale delle passività finanziarie non correnti è effettuata al *fair value* alla data di negoziazione, al netto dei costi di transazione che sono direttamente attribuibili all'acquisizione.

Dopo la rilevazione iniziale, le passività finanziarie non correnti sono valutate al costo ammortizzato, utilizzando il criterio dell'interesse effettivo.

### **Benefici ai dipendenti**

In questa posta di bilancio è classificato il debito Trattamento di fine rapporto di lavoro di tutte le categorie contrattuali di dipendenti maturato alla data di bilancio, tenuto conto di quanto di seguito specificato.

In seguito alle modifiche apportate alla disciplina del Trattamento di fine rapporto (Tfr) dalla Riforma della Previdenza Complementare introdotta con il Decreto Legislativo 5 dicembre 2005, n. 252 - Disciplina delle forme pensionistiche complementari, e successive modifiche e integrazioni, la Società ha adottato il seguente trattamento contabile:

- il Trattamento di fine rapporto maturato al 31 dicembre 2006 è considerato un piano a benefici definiti, coerentemente alla rilevazione e classificazione operata negli esercizi precedenti. I benefici garantiti ai dipendenti, sotto forma di Trattamento di fine rapporto, erogati in coincidenza della cessazione del rapporto di lavoro, sono rilevati nel periodo di maturazione del diritto;
- la passività netta per benefici definiti relativa è determinata stimando in modo affidabile, attraverso l'utilizzo della tecnica attuariale del metodo della proiezione unitaria del credito, il costo finale per l'entità dei benefici maturati dai dipendenti in cambio dell'attività lavorativa prestata nell'esercizio corrente e in quelli precedenti;
- l'applicazione della tecnica attuariale del metodo della proiezione unitaria del credito, affidato ad attuari professionisti, consente la determinazione del valore attuale dell'obbligazione per benefici definiti e del costo relativo alle prestazioni di lavoro, considerando le variabili demografiche, quali la rotazione e la mortalità dei dipendenti, e le variabili finanziarie, quali i costi per l'assistenza medica e il tasso di sconto. In particolare, il tasso di sconto impiegato per attualizzare le obbligazioni per benefici definiti, calcolato con riferimento ai rendimenti di mercato alla data di chiusura dell'esercizio di riferimento, determina gli interessi netti sulla passività netta per benefici definiti. In considerazione delle disposizioni introdotte dalla Riforma della previdenza complementare, la variabile legata agli incrementi salariali futuri attesi è stata esclusa dal calcolo di attualizzazione a partire dal 1° gennaio 2007;
- il costo relativo alle prestazioni di lavoro correnti, i costi relativi alle prestazioni di lavoro passate, gli utili e le perdite determinate al momento dell'estinzione e gli interessi netti sulla passività netta per benefici definiti sono rilevati nel Prospetto dell'utile (perdita) dell'esercizio;
- gli utili e le perdite attuariali sono iscritti nella Riserva Trattamento di fine rapporto – adeguamento *Ias* classificata, nelle *Riserve altre*, come indicato nelle voci di Patrimonio netto, e rilevati nella sezione delle Altre componenti del Conto economico complessivo del Prospetto di conto economico complessivo.

Per il Trattamento di fine rapporto maturato dal 1° gennaio 2007 si rimanda alla voce *Altri debiti*.

### **Passività per imposte differite**

Le passività fiscali per imposte differite sono quote delle imposte sul reddito dovute negli esercizi futuri relative alle differenze temporanee imponibili.

Le differenze temporanee imponibili sono differenze tra il valore contabile di un'attività o di una passività iscritta nella Situazione patrimoniale-finanziaria e il suo valore riconosciuto ai fini fiscali che, nella determinazione del reddito imponibile di esercizi futuri, si tradurranno in importi imponibili quando il valore contabile dell'attività o della passività sarà realizzato o estinto.

Passività fiscali differite sono rilevate per tutte le differenze temporanee imponibili a eccezione dei casi in cui tale passività derivi:

- dalla rilevazione iniziale dell'avviamento, o

- dalla rilevazione iniziale di un'attività o di una passività in un'operazione che non sia un'aggregazione di imprese e che non influisca né sul risultato contabile né sul risultato fiscale, alla data dell'operazione.

Sono, altresì, rilevate passività fiscali differite per le differenze temporanee imponibili derivanti da partecipazioni in società controllate e società collegate, tranne nel caso in cui si verifichi contemporaneamente sia la condizione per cui la società è in grado di controllare i tempi di annullamento delle differenze temporanee imponibili, sia la condizione per cui è probabile che nel prevedibile futuro le differenze temporanee si annulleranno.

Le passività fiscali differite sono valutate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili nell'esercizio nel quale si ipotizza sarà estinta la passività fiscale, sulla base delle aliquote fiscali stabilite da provvedimenti in vigore alla data di riferimento di bilancio.

Le passività fiscali differite non sono attualizzate.

La rilevazione delle imposte per passività fiscali differite è effettuata a Conto economico, a meno che l'imposta derivi da un'operazione o un fatto rilevato nella sezione delle Altre componenti di Conto economico complessivo del Prospetto di conto economico complessivo o direttamente nel Patrimonio netto, o da un'aggregazione aziendale.

Le imposte per passività fiscali differite relative a partite rilevate nella sezione delle Altre componenti di Conto economico complessivo del Prospetto di conto economico complessivo sono anch'esse rilevate nella sezione delle Altre componenti di Conto economico complessivo del

Prospetto di conto economico complessivo. Le imposte per passività fiscali differite relative a partite accreditate o addebitate direttamente a Patrimonio netto sono anch'esse accreditate o addebitate direttamente a Patrimonio netto.

Le passività per imposte differite sono compensate con le attività per imposte anticipate, solo nel caso in cui le due poste di bilancio si riferiscano alla stessa imposta.

### **Fondi rischi e oneri**

In questa categoria sono classificati gli accantonamenti ai fondi per rischi e oneri.

Tali accantonamenti sono costituiti per far fronte a passività con scadenza o ammontare incerti, originate da obbligazioni legali o implicite, esistenti alla data di riferimento di bilancio quale risultato di un evento passato.

Tali obbligazioni, sorte per disposizioni contrattuali, normative legali, consolidati modelli di prassi aziendale o pubbliche assunzioni di responsabilità, comportano che l'impresa non abbia alcuna realistica alternativa all'adempimento.

La rilevazione contabile è effettuata per le obbligazioni originate da un evento passato il cui adempimento è probabile renda necessario l'impiego di risorse economico-finanziarie e il cui ammontare è attendibilmente stimabile.

Gli accantonamenti sono valutati al valore che rappresenta la migliore stima dell'ammontare richiesto per estinguere l'obbligazione o per trasferirla a terzi alla data di riferimento di bilancio.

Qualora l'effetto dell'attualizzazione del denaro sia un aspetto rilevante in conseguenza della previsione temporale dell'adempimento dell'obbligazione, l'importo dell'accantonamento è pari al valore attuale delle spese che si suppone saranno necessarie per l'estinzione dell'obbligazione.

La componente finanziaria degli accantonamenti attualizzati è rilevata a Conto economico fra gli oneri finanziari.

Le quote correnti dei Fondi rischi e oneri sono riclassificate nella voce *Quote a breve termine dei Fondi rischi e oneri*.

### **Passività potenziali**

Le passività potenziali sono obbligazioni derivanti da eventi passati la cui esistenza sarà confermata da eventi futuri non interamente sotto il controllo della Società, oppure obbligazioni per l'estinzione delle quali non è probabile sarà necessario l'utilizzo di risorse economico-finanziarie, o il cui importo non può essere stimato con sufficiente attendibilità.

Le passività potenziali non sono rilevate contabilmente, ma ne viene fornita una descrizione puntuale nelle Note illustrative ai prospetti di bilancio.

### **Altre passività non correnti**

In questa categoria vengono classificati i depositi cauzionali passivi.

La valutazione dei depositi cauzionali è effettuata al *fair value* alla data di negoziazione, al netto dei costi di transazione direttamente attribuibili.

### **Passività correnti**

#### **Scoperti e finanziamenti bancari**

Sono qui classificati i conti correnti bancari che presentano un saldo passivo nonché le quote correnti dei debiti verso banche per finanziamenti a medio/lungo termine, la cui data di regolamento attesa è prevista entro dodici mesi dalla data di riferimento di bilancio.

#### **Altre passività finanziarie correnti**

In questa categoria confluiscono:

- i debiti finanziari a breve termine;
- i rapporti di conto corrente fra società del Gruppo che presentano un saldo passivo;
- i ratei passivi per oneri finanziari.

La valutazione dei debiti finanziari a breve termine è effettuata al *fair value* alla data di negoziazione, ossia al valore del corrispettivo spettante, al netto dei costi di transazione direttamente attribuibili.

La rilevazione dei ratei passivi per oneri finanziari è effettuata applicando il metodo illustrato per gli altri ratei nella voce *Altre passività correnti*.

Sono, altresì, classificati in questa voce gli strumenti di copertura per i quali sia stata istituita una designata relazione di copertura con l'elemento coperto.

Gli strumenti di copertura sono derivati designati i cui flussi finanziari ci si aspetta compensino le variazioni nei flussi finanziari di un designato elemento coperto. Le designate relazioni di copertura istituite sono coperture di flussi finanziari, vale a dire coperture dall'esposizione alle variabilità di flussi finanziari che è attribuibile a un particolare rischio associato a una attività o passività rilevata e che potrebbe influire sul Conto economico. Una designata relazione di copertura si qualifica come tale quando vi è una documentazione formale a supporto della gestione del rischio e della strategia nell'effettuare la copertura e quando l'efficacia della copertura, che è attendibilmente valutata, è altamente efficace.

La valutazione iniziale dei derivati designati quali strumenti di copertura è effettuata al *fair value* alla data di rilevazione iniziale, ossia al prezzo di transazione del corrispettivo dato o ricevuto.

Dopo la rilevazione iniziale, la contabilizzazione dell'operazione di copertura comporta una rilevazione simmetrica e contraria degli effetti sul Conto economico derivanti dalle variazioni di *fair value* dello strumento di copertura e dell'elemento coperto.

Nelle designate relazioni di copertura di flussi finanziari, la parte dell'utile o della perdita sullo strumento di copertura che è determinata essere una copertura efficace è rilevata direttamente a Patrimonio netto ed è indicata nella sezione delle Altre componenti di Conto economico complessivo del Prospetto di conto economico complessivo. La parte inefficace dell'utile o della perdita sullo strumento di copertura deve essere rilevata nel Prospetto dell'utile (perdita) dell'esercizio.

### **Debiti commerciali**

Nella categoria dei debiti commerciali confluiscono i debiti verso fornitori, le passività da pagare per beni e servizi ricevuti e fatturati, gli anticipi ricevuti da clienti per forniture di beni o servizi non ancora effettuate e i risconti passivi relativi ai ricavi dei prodotti venduti in abbonamento.

I debiti verso fornitori e gli anticipi da clienti sono rilevati al *fair value* alla data di negoziazione, ossia al valore del corrispettivo formalmente concordato con la controparte, al netto degli sconti commerciali e rettificati per resi o altre modifiche afferenti alla fatturazione.

I risconti passivi relativi ai ricavi dei prodotti venduti in abbonamento sono rilevati applicando il metodo illustrato per gli altri risconti passivi nella voce *Altre passività correnti*.

Quando il pagamento dei debiti commerciali è differito e l'operazione costituisce di fatto un'operazione finanziaria, dopo la rilevazione iniziale la valutazione è effettuata al costo ammortizzato, utilizzando il criterio dell'interesse effettivo.

### **Altre passività correnti**

Nelle altre passività correnti sono classificati i ratei passivi, diversi da quelli relativi a oneri finanziari, classificati nella voce *Altre passività finanziarie correnti*, e i risconti passivi diversi da quelli relativi ai ricavi dei prodotti venduti in abbonamento, classificati nella voce *Debiti commerciali*.

Come già illustrato per i ratei e i risconti attivi, anche i ratei e risconti passivi ineriscono a quote di costi o di proventi comuni a due o più esercizi.

In questa categoria vengono anche rilevate le imposte dirette correnti dell'esercizio e di quelli precedenti, nella misura in cui non siano state già pagate.

L'importo esposto in bilancio è al netto di acconti per imposte già versati, ritenute d'acconto e crediti d'imposta, tranne nel caso in cui ne sia stato richiesto il rimborso.

Le imposte dirette correnti sono valutate al valore che si prevede di pagare alle autorità fiscali, applicando le aliquote fiscali e la normativa fiscale vigenti o sostanzialmente emanate alla data di riferimento del bilancio.

Le imposte correnti sono rilevate come onere a Conto economico, a eccezione delle imposte che derivano da operazioni o fatti rilevati nella sezione delle Altre componenti di Conto economico complessivo del Prospetto di conto economico complessivo, o che sono accreditati o addebitati direttamente nel Patrimonio netto.

Le passività per imposte correnti che fanno riferimento a voci rilevate nella sezione delle Altre componenti di Conto economico complessivo del Prospetto di conto economico complessivo sono anch'esse rilevate nella sezione delle Altre componenti di Conto economico complessivo del



Prospetto di conto economico complessivo. Le passività per imposte correnti che fanno riferimento a voci accreditate o addebitate direttamente nel Patrimonio netto sono anch'esse accreditate o addebitate direttamente nel Patrimonio netto.

### Altri debiti

Nella categoria degli altri debiti confluiscono:

- i debiti verso istituti di previdenza, relativi ai contributi sociali e previdenziali;
- i debiti tributari diversi dalle imposte dirette classificate nella voce *Altre passività correnti*, quali i debiti per imposte dovute in base ad accertamenti o contenziosi definiti, per ritenute operate come sostituto d'imposta e per i tributi di qualsiasi tipo iscritti a ruolo. L'importo esposto in bilancio è al netto di acconti per imposte già versati, ritenute d'acconto e crediti d'imposta, tranne nel caso in cui ne sia stato richiesto il rimborso;
- i debiti verso dipendenti per retribuzioni, per note spese da liquidare, per ferie maturate e per mensilità aggiuntive;
- i debiti per dividendi nei confronti dei soci;
- gli altri debiti non classificabili nelle altre voci delle Passività correnti.

La valutazione iniziale degli altri debiti è effettuata al *fair value* alla data di negoziazione, ossia al valore del corrispettivo concordato con la controparte, al netto dei costi di transazione direttamente attribuibili.

Gli altri debiti, proprio in ragione della loro natura e durata, sono sprovvisti di un tasso di interesse di attualizzazione prestabilito. Dopo la rilevazione iniziale tali debiti sono valutati al loro valore originale, in considerazione dell'irrelevanza dell'effetto dell'attualizzazione.

In questa voce sono altresì compresi i benefici dovuti al dipendente per la cessazione del rapporto di lavoro.

I benefici dovuti al dipendente per la cessazione del rapporto di lavoro (*termination benefits*) risultano dalla decisione della Società di concludere il rapporto di lavoro o dalla decisione di un dipendente di accettare un'offerta, da parte della Società, di benefici in cambio della cessazione del rapporto di lavoro. I benefici dovuti ai dipendenti per la cessazione del rapporto di lavoro non comprendono i benefici per i dipendenti risultanti dalla cessazione del rapporto di lavoro su richiesta del dipendente, senza offerta di benefici da parte della Società, oppure come conseguenza di requisiti obbligatori di pensionamento.

La passività e il costo relativo ai benefici dovuti per la cessazione del rapporto di lavoro sono rilevati nella data più immediata tra le seguenti:

- il momento in cui la Società non può più ritirare l'offerta di tali benefici; e
- il momento in cui la Società rileva i costi di una ristrutturazione che rientra nell'ambito di applicazione dello *Ias 37 Accantonamenti, passività e attività potenziali* e implica il pagamento di benefici dovuti per la cessazione del rapporto di lavoro.

Quando i benefici dovuti per la cessazione del rapporto di lavoro sono un miglioramento dei benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro, per la misurazione si applicano le disposizioni per i benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro, utilizzando il metodo di valutazione attuariale illustrato nella voce *Benefici ai dipendenti*. Altrimenti:

- se si prevede che i benefici dovuti per la cessazione del rapporto di lavoro saranno liquidati interamente entro dodici mesi dalla chiusura dell'esercizio nel quale tali benefici sono rilevati, viene rilevato il costo non attualizzato;

- se non si prevede che i benefici dovuti per la cessazione del rapporto di lavoro saranno estinti interamente entro dodici mesi dal termine dell'esercizio, viene rilevato il costo attualizzato con la contabilizzazione degli utili (perdite) attuariali nel Prospetto dell'utile (perdita) di esercizio.

A partire dal bilancio relativo all'esercizio avente inizio il 1° gennaio 2007, in questa categoria sono altresì compresi:

- i debiti verso i Fondi di previdenza complementare, relativi alle quote di Trattamento di fine rapporto dei dipendenti maturate e non ancora versate;
- i debiti verso il Fondo di Tesoreria istituito presso l'Inps, relativi alle quote di Trattamento di fine rapporto dei dipendenti maturate e non ancora versate.

In virtù della Riforma previdenziale già menzionata nella voce *Benefici ai dipendenti*, le quote di Trattamento di fine rapporto maturate a partire dal 1° gennaio 2007 sono state, a scelta del dipendente:

- destinate a forme di previdenza complementare;
- mantenute in azienda, la quale ha provveduto a trasferire le quote del Trattamento di fine rapporto al Fondo di Tesoreria istituito presso l'Inps.

Sia le quote di Trattamento di fine rapporto, destinate dal 1° gennaio 2007 alla previdenza complementare, sia le quote di Trattamento di fine rapporto, destinate dalla stessa data al Fondo di Tesoreria istituito presso l'Inps, sono rilevate come benefici successivi al rapporto di lavoro classificati tra i piani a contribuzione definita.

I contributi da versare a un piano a contribuzione definita sono contabilizzati per competenza come debiti verso i Fondi di previdenza complementare e/o verso il Fondo di Tesoreria istituito presso l'Inps, a fronte delle prestazioni di lavoro effettuate dai dipendenti. In particolare, il debito per le quote da versare al Fondo di Tesoreria istituito presso l'Inps non include l'onere della rivalutazione, che ricade in capo all'Inps.

### **Effetti delle variazioni dei cambi delle valute estere**

A ogni data di riferimento di bilancio, tutti gli elementi monetari in valuta estera, vale a dire tutte le attività e passività che saranno incassate o pagate in un numero di unità di valuta fisso o determinabile, sono convertiti al tasso di cambio a pronti alla data di chiusura dell'esercizio.

Le differenze di cambio, derivanti dalla conversione di elementi monetari a un tasso diverso da quello utilizzato al momento della rilevazione iniziale durante l'esercizio o in bilanci precedenti, sono rilevate nel Conto economico dell'esercizio in cui hanno origine.

A ogni data di riferimento di bilancio, tutti gli elementi non monetari valutati al costo storico in una valuta estera sono convertiti al tasso di cambio alla data dell'operazione. Tutti gli elementi non monetari espressi in una valuta estera e valutati al *fair value* sono convertiti al tasso di cambio alla data di determinazione del *fair value*.

Quando il valore contabile di un elemento non monetario espresso in valuta estera è determinato, in applicazione dei Principi contabili di riferimento, dal confronto di due o più importi, il tasso di cambio applicato agli importi utilizzati per il confronto con il valore contabile originario è quello del momento in cui viene effettuato tale confronto, vale a dire il tasso di chiusura alla data di riferimento di bilancio.

Questo implica che se il valore contabile da iscrivere è quello di uno degli importi posti a confronto, le eventuali differenze di cambio emergenti sono rilevate a Conto economico, quando l'elemento cui si riferiscono è rilevato a Conto economico, oppure nella sezione delle Altre componenti di

Conto economico complessivo del Prospetto di conto economico complessivo, quando l'elemento cui si riferiscono è rilevato nella sezione delle Altre componenti di Conto economico complessivo del Prospetto di conto economico complessivo.

Qualora sia stata istituita una designata relazione di copertura di *fair value* tra uno strumento di copertura e un elemento coperto in valuta, si applica il trattamento indicato per gli strumenti di copertura indicato nella voce *Altre attività finanziarie correnti*.

## Ricavi

I ricavi dalla vendita di merci sono rilevati in Conto economico quando:

- sono stati trasferiti all'acquirente i rischi significativi e i benefici connessi alla proprietà dei beni;
- il valore dei ricavi può essere determinato attendibilmente;
- è cessato qualsiasi controllo effettivo sulla merce venduta;
- è probabile che saranno fruiti i benefici economici derivanti dall'operazione;
- i costi relativi all'operazione sono attendibilmente determinati.

I ricavi da prestazioni di servizi sono rilevati in Conto economico, con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione alla data di riferimento di bilancio, quando:

- l'ammontare dei ricavi può essere attendibilmente valutato;
- è probabile che saranno fruiti i benefici economici derivanti dall'operazione;
- lo stadio di completamento dell'operazione può essere attendibilmente misurato;
- i costi sostenuti e da sostenere possono essere attendibilmente calcolati.

In particolare:

- i ricavi per cessione di beni si considerano conseguiti al momento del passaggio di proprietà, convenzionalmente coincidente con la spedizione sia per giornali quotidiani e periodici venduti singolarmente, sia per pubblicazioni librerie vendute in conto assoluto. I ricavi sono rilevati al netto dei resi ragionevolmente stimati;
- i ricavi per la vendita di quotidiani e periodici in abbonamento sono contabilizzati lungo la durata dell'abbonamento;
- i ricavi per la vendita di spazi pubblicitari sono contabilizzati in base alla data di pubblicazione dell'insero o comunicato pubblicitario;
- i ricavi per la prestazione di servizi a durata contrattuale, quali servizi telematici, master, abbonamenti a banche dati, sono contabilizzati lungo la durata del contratto.

I ricavi e i costi relativi alla stessa operazione o a un altro fatto sono rilevati simultaneamente, applicando il principio di corrispondenza tra costi e ricavi.

Quando le componenti di ricavo sono significative, la loro natura e l'importo sono indicati distintamente.

## Costi

I costi sono rilevati in Conto economico quando ha luogo un decremento dei benefici economici futuri comportante un decremento di attività o un incremento di passività che può essere valutato attendibilmente.

In particolare, un costo è immediatamente rilevato in Conto economico quando e nella misura in cui:

- una spesa non produce alcun beneficio economico futuro;
- i benefici economici futuri non si qualificano, o cessano di qualificarsi, per la rilevazione nella Situazione patrimoniale-finanziaria come attività;
- una passività è sostenuta senza la rilevazione di un'attività.

Quando le componenti di costo sono significative, la loro natura e l'importo sono indicati distintamente.

## Dividendi

I dividendi distribuiti sono rilevati a patrimonio netto nell'esercizio in cui viene deliberata la distribuzione. Gli effetti fiscali dei dividendi, ai fini delle imposte sui redditi, vengono contabilizzati a conto economico, a meno che non derivino da operazioni rilevate al di fuori dell'utile (perdita) dell'esercizio, o da un'aggregazione aziendale. L'indicazione dell'importo dividendo distribuito nel corso dell'esercizio è corredata dall'informativa relativa all'importo del dividendo per azione. L'assegnazione di dividendi deliberata dopo la data di riferimento di bilancio non è rilevata come passività. Se tale assegnazione viene dichiarata dopo la data di riferimento di bilancio ma prima che il bilancio sia autorizzato alla pubblicazione, i dividendi sono esposti nelle Note illustrative ai prospetti di bilancio.

## Garanzie

Il valore contabile delle attività finanziarie date in garanzia a fronte di passività o di passività potenziali e le relative clausole e condizioni di utilizzo sono separatamente indicate nelle Note illustrative ai prospetti di bilancio. Se le attività finanziarie date in garanzia possono, per contratto o per consuetudine, essere vendute o nuovamente impegnate, il loro valore contabile è stato riclassificato nella Situazione patrimoniale-finanziaria, separatamente dalle altre attività.

Per le garanzie ricevute che sia consentito vendere o impegnare nuovamente, così come per le garanzie ricevute e nuovamente impegnate, sono stati separatamente indicati il *fair value* e le clausole e condizioni associate al loro utilizzo.

## Fair value

Il *fair value* è il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione.

Il prezzo considerato è quello quotato sul mercato principale, o più vantaggioso, non modificato in virtù dei costi dell'operazione, alle correnti condizioni di mercato (*exit price*), indipendentemente dal fatto che quel prezzo sia osservabile direttamente o che venga stimato utilizzando un'altra tecnica di valutazione.

In particolare, quando il *fair value* si applica a un'attività non finanziaria, considera la capacità di un operatore di mercato di generare benefici economici impiegando l'attività nel suo massimo e migliore utilizzo, o vendendola a un altro operatore di mercato che la impiegherebbe nel suo massimo e migliore utilizzo.

Secondo il metodo della valutazione al *fair value* (*fair value measurement approach*), sono stati quindi determinati:

- la particolare attività o passività oggetto della valutazione, in modo coerente con la sua base di determinazione del valore (*unit of account*);

- nel caso di un'attività non finanziaria, il presupposto di valutazione appropriato per la valutazione, in modo coerente con il suo massimo e migliore utilizzo;
- il mercato principale (o più vantaggioso, in caso di assenza di mercato principale) per l'attività o passività;
- le tecniche di valutazione appropriate per la valutazione del *fair value*, considerando la disponibilità dei dati con cui elaborare gli input che rappresentano le assunzioni che gli operatori di mercato utilizzerebbero per determinare il prezzo dell'attività o della passività.

Sono state utilizzate tecniche di valutazione adatte alle circostanze e per le quali erano disponibili dati sufficienti per valutare il *fair value*, massimizzando l'utilizzo di input osservabili rilevanti e riducendo al minimo l'utilizzo di input non osservabili.

In particolare, sono state utilizzate le tre tecniche di valutazione principali, vale a dire:

- il metodo basato sulla valutazione di mercato (*market approach*);
- il metodo del costo (*cost approach*);
- il metodo reddituale (*income approach*).

L'*Ifrs 13 Valutazione del fair value* stabilisce una gerarchia del *fair value* che classifica in tre livelli gli input delle tecniche di valutazione adottate per valutare il *fair value*. La gerarchia del *fair value* attribuisce la massima priorità ai prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività e passività identiche (dati di livello 1) e la priorità minima agli input non osservabili (dati di livello 3).

Gli input di Livello 1 sono prezzi quotati non rettificati (*unadjusted quoted prices*) in mercati attivi per attività o passività identiche a cui l'entità può accedere alla data di valutazione.

Gli input di Livello 2 sono input diversi dai prezzi quotati inclusi nel Livello 1, osservabili direttamente o indirettamente (*observable inputs*) per l'attività o per la passività.

Gli input di Livello 3 sono input non osservabili (*unobservable inputs*) per l'attività o per la passività.

La gerarchia del *fair value* dà priorità agli input delle tecniche di valutazione e non alle tecniche di valutazione adottate per valutare il *fair value*. In alcuni casi, i dati utilizzati per valutare il *fair value* di un'attività o passività potrebbero essere classificati in diversi livelli della gerarchia del *fair value*. In tali casi, la valutazione del *fair value* è stata classificata interamente nello stesso livello della gerarchia del *fair value* in cui è classificato l'input di più basso livello di gerarchia utilizzato per la valutazione.

## **5. Cambiamenti di Principi Contabili, errori e cambiamenti di stima**

I principi contabili adottati sono modificati da un esercizio all'altro solo se il cambiamento è richiesto da un nuovo principio o se contribuisce a fornire informazioni maggiormente attendibili e rilevanti degli effetti delle operazioni compiute sulla situazione patrimoniale-finanziaria, sul risultato economico o sui flussi finanziari dell'entità.

I cambiamenti di principi contabili sono contabilizzati:

- in base a quanto previsto dalle specifiche disposizioni transitorie, qualora esistano, di quel Principio;
- retroattivamente, se il principio non contiene disposizioni transitorie, o se il principio viene cambiato volontariamente, con imputazione dell'effetto a Patrimonio netto d'apertura per il più remoto degli esercizi presentati. Gli altri importi comparativi indicati per ciascun esercizio precedente vengono parimenti rettificati come se il nuovo principio fosse stato applicato sin dall'inizio.

L'approccio prospettico è adottato solo quando non risulta fattibile determinare gli effetti specifici sul periodo o l'effetto cumulativo del cambiamento per tutti gli esercizi precedenti.

Nel caso di errori rilevanti si applica lo stesso trattamento previsto per i cambiamenti nei principi contabili come sopra illustrato. Nel caso di errori non rilevanti la contabilizzazione è effettuata a Conto economico nell'esercizio in cui l'errore è rilevato.

Negli esercizi in cui si applica un principio contabile retroattivamente, oppure si rideterminano retroattivamente alcune voci di bilancio, oppure ancora si riclassificano alcune voci di bilancio, un Prospetto aggiuntivo della situazione patrimoniale-finanziaria all'inizio dell'esercizio precedente viene presentato solo se l'applicazione retroattiva, la rideterminazione retroattiva, o la riclassificazione delle voci di bilancio, hanno un impatto significativo sull'informativa riportata nel Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria all'inizio dell'esercizio precedente. In tali casi, vengono quindi presentati tre Prospetti della Situazione patrimoniale-finanziaria:

- alla chiusura dell'esercizio corrente;
- alla chiusura dell'esercizio precedente;
- all'inizio dell'esercizio precedente.

I cambiamenti di stima sono contabilizzati prospetticamente a Conto economico, nell'esercizio in cui avviene il cambiamento, se influisce solo su quest'ultimo, oppure nell'esercizio in cui è avvenuto il cambiamento e negli esercizi successivi, se il cambiamento influisce anche su questi ultimi.

### **Nuovi Principi Contabili interpretazioni e modifiche adottati dalla Società**

Si segnala che lo *Iasb* e l'*Ifric* hanno sia approvato alcune variazioni agli *Ias/Ifrs* già in vigore, sia emesso nuovi *Ias/Ifrs* e nuove interpretazioni *Ifric*. Tali nuovi documenti, avendo una data di entrata in vigore differita, non sono stati adottati per la preparazione del presente bilancio consolidato, ma saranno applicati a partire dalla data di entrata in vigore prestabilita come obbligatoria. Di seguito sono riportate le principali variazioni.

**Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni omologati dall'Unione Europea non ancora in vigore e non adottati anticipatamente dal Gruppo**

**Modifiche allo IAS 19 Piano a benefici definiti: contribuzioni dei dipendenti.** L'emendamento si applica ai contributi ai dipendenti o ai piani a benefici definiti. L'obiettivo delle modifiche è di semplificare la contabilizzazione dei contributi che sono indipendenti dal numero di anni di servizio del dipendente. Per lo IASB le modifiche sono efficaci per i bilanci che iniziano dal 1° luglio 2014, per la UE l'applicazione è per i bilanci che iniziano dal 1° febbraio 2015.

**Miglioramenti agli IFRS: Ciclo 2010-2012.** Il 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato il documento "Annual Improvements to IFRSs: 2010-2012 Cycle" che recepisce le modifiche ai principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Per lo IASB le modifiche sono efficaci per i bilanci che iniziano dal 1° luglio 2014, per la UE l'applicazione è per i bilanci che iniziano dal 1° febbraio 2015. Le principali modifiche riguardano:

- **IFRS 2 Pagamenti basati su azioni:** sono state modificate le definizioni di "vesting condition" e di "market condition" ed aggiunte le ulteriori definizioni di "performance condition" e "service condition";
- **IFRS 3 Aggregazioni aziendali:** le modifiche chiariscono che una contingent consideration classificata come un'attività o una passività deve essere misurata a fair value ad ogni data di chiusura dell'esercizio e le variazioni del fair value (diverse dai measurement adjustments di periodo) devono essere contabilizzate nel conto economico;
- **IFRS 8 Settori operativi:** le modifiche richiedono ad un'entità di dare informativa delle valutazioni fatte dal management nell'applicazione dei criteri di aggregazione dei segmenti operativi, inclusa una descrizione dei segmenti operativi aggregati e degli indicatori economici considerati nel determinare se tali segmenti operativi abbiano caratteristiche economiche simili;
- **IFRS 13 Valutazione del Fair Value:** sono state modificate le Basis for Conclusions al fine di chiarire che resta valida la possibilità di contabilizzare i crediti e debiti commerciali a breve senza rilevare gli effetti di un'attualizzazione, qualora tali effetti risultino non materiali;
- **IAS 16 Immobili, impianti e macchinari e IAS 38 Attività immateriali:** sono state eliminate le incoerenze nella rilevazione dei fondi ammortamento quando un'attività materiale o intangibile è oggetto di rivalutazione. I nuovi requisiti chiariscono che il gross carrying amount sia adeguato in misura consistente con la rivalutazione del carrying amount dell'attività e che il fondo ammortamento risulti pari alla differenza tra il gross carrying amount e il carrying amount al netto delle perdite di valore contabilizzate;
- **IAS 24 Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate:** sono chiarite le disposizioni applicabili all'identificazione delle parti correlate e all'informativa da fornire quando le attività dei dirigenti con responsabilità strategiche sono fornite da una management entity (e non da una persona fisica)

La società ha adottato per la prima volta alcuni principi contabili e modifiche che sono in vigore per gli esercizi che hanno inizio dal 1 gennaio 2016 o successivamente. La Società non ha adottato anticipatamente alcun altro principio, interpretazione o modifica pubblicato ma non ancora in vigore.

La natura e l'impatto di ogni nuovo principio contabile e modifica vengono nel seguito descritti. Sebbene questi nuovi principi e modifiche siano stati applicati per la prima volta nel 2016, non hanno avuto impatti materiali sul bilancio separato del Gruppo ad eccezione della modifica dello IAS 27, che come di seguito esplicitato ha dato facoltà alla Società, nel bilancio separato di valutare le partecipazioni in società controllate utilizzando il metodo del patrimonio netto. Di seguito sono elencate la natura e l'impatto di ogni nuovo principio/modifica.

**Emendamenti all'IFRS 11 Accordi a controllo congiunto:** forniscono chiarimenti sulla rilevazione contabile delle acquisizioni di partecipazioni in attività a controllo congiunto che costituiscono un business. Gli emendamenti sono applicabili in modo retroattivo, per i periodi annuali che avranno inizio al o dopo al 1° gennaio 2016, è consentita l'applicazione anticipata.

**Emendamenti allo IAS 16 Immobili, impianti e macchinari e IAS 38 Attività immateriali:** gli emendamenti chiariscono che l'utilizzo di metodi basati sui ricavi per calcolare l'ammortamento di un bene non è appropriato in quanto i ricavi generati da un'attività che include l'utilizzo di un bene generalmente riflette fattori diversi dal consumo dei benefici economici derivanti dal bene. Tale presunzione, tuttavia, può essere superata in determinate circostanze limitate. Tali modifiche sono efficaci per i periodi annuali che avranno inizio al o dopo al 1° gennaio 2016, è consentita l'applicazione anticipata.

**Emendamento allo IAS 27 Bilancio separato:** le modifiche consentiranno alle entità di utilizzare l'equity method per contabilizzare gli investimenti in controllate, joint ventures e collegate nel bilancio separato. Le modifiche sono efficaci per i bilanci che iniziano dal 1° gennaio 2016; è consentita l'applicazione anticipata.

**Emendamento allo IAS 1 Presentazione del bilancio:** le principali modifiche riguardano modalità di presentazione e aggregazione di voci presentare nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria e del conto economico complessivo. Le modifiche si applicano a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2016 o da data successiva, è consentita un'applicazione anticipata.

#### **Miglioramenti agli IFRS: Ciclo 2012-2014.**

Nel settembre 2014 lo IASB ha pubblicato il documento "Annual Improvements to IFRSs: 2012-2014 Cycle" che recepisce le modifiche ai principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le modifiche si applicano a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2016 o da data successiva. È consentita un'applicazione anticipata. Le principali modifiche riguardano:

- **IFRS 5 Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate:** la modifica introduce indicazioni specifiche nel caso in cui un'entità riclassifichi un asset (o un disposal group) dalla categoria held for sale alla categoria held-for-distribution (o viceversa), o quando la rilevazione di un'attività held-for-distribution sia cessata;
- **IAS 19 Benefici per dipendenti:** chiarisce che gli high quality corporate bonds utilizzati per determinare il tasso di sconto dei post-employment benefits devono essere emessi nella stessa valuta utilizzata per il pagamento dei benefits;
- **IAS 34 Bilanci intermedi:** chiarisce i requisiti nel caso in cui l'informativa richiesta è presentata nell'interim financial report ma al di fuori dell'interim financial statements. La modifica richiede che tale informativa sia inclusa attraverso un cross-reference dall'interim financial statements ad altre parti dell'interim financial report e che tale documento sia disponibile ai lettori del bilancio nella stessa modalità e con gli stessi tempi dell'interim financial statement;



- *IFRS 7 Strumenti finanziari*: informazioni integrative: introduce chiarimenti circa il fatto che un servicing contract costituisca un coinvolgimento residuo in un'attività trasferita ai fini dell'informativa richiesta in relazione alle attività trasferite.

### **Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non omologati dall'Unione Europea non ancora in vigore e non adottati anticipatamente dal Gruppo**

**IFRS 14 Regulatory Deferral Accounts**: l'IFRS 14, emesso dallo IASB nel gennaio 2014 consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alla rate regulation secondo i precedenti principi contabili adottati. Al fine di migliorare la comparabilità con le entità che già applicano gli IFRS e che non rilevano tali importi, lo standard richiede che l'effetto della rate regulation debba essere presentato separatamente dalle altre voci. Lo standard si applica a partire dal 1° gennaio 2016, è consentita un'applicazione anticipata.

**IFRS 15 Ricavi da contratti con i clienti**: il principio, emesso dallo IASB nel maggio 2014, introduce un quadro generale per stabilire se, quando e in quale misura, avverrà la rilevazione dei ricavi. Il principio sostituisce i criteri di rilevazione enunciati nello IAS 18 Ricavi, nello IAS 11 Lavori in corso su ordinazione e nell'IFRIC 13 Programmi di fidelizzazione della clientela. L'IFRS 15 si applica a partire dagli esercizi che hanno inizio da o dopo il 1° gennaio 2017, è consentita l'applicazione anticipata.

La Società nel corso del 2016 ha iniziato a verificare i potenziali effetti derivanti dall'applicazione del nuovo principio al fine di valutare i potenziali effetti sul bilancio d'esercizio. L'analisi è tuttora in corso.

**IFRS 9 Strumenti Finanziari**: il principio sostituisce lo IAS 39 Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione e introduce nuove disposizioni per la classificazione e la valutazione degli strumenti finanziari e nuove disposizioni generali per le operazioni di copertura. Il nuovo principio sarà applicabile in modo retroattivo dal 1° gennaio 2018, è consentita l'applicazione anticipata. La Società nel corso del 2016 ha iniziato a verificare i potenziali effetti derivanti dall'applicazione del nuovo principio al fine di valutare i potenziali effetti sul bilancio d'esercizio. L'analisi è tuttora in corso.

**Emendamento all'IFRS 10 Bilancio consolidato e IAS 28 Partecipazioni in società collegate e Joint venture**: le modifiche affrontano la rilevazione di aspetti connessi alla vendita o il conferimento di beni tra un investitore e la sua collegata o joint venture. La conseguenza principale delle modifiche è che un utile o una perdita è rilevato totalmente quando la transazione ha per oggetto un business. Le modifiche si applicano a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2016.

Emendamento all'IFRS 10 Bilancio consolidato, all'IFRS 12 Informativa sulle partecipazioni in altre attività e allo IAS 28 Partecipazioni in società collegate e Joint venture: eccezioni al metodo di consolidamento: le modifiche riguardano le società d'investimento e le società che pur non essendo società di investimento hanno una partecipazione o joint venture in una società d'investimento. Le modifiche si applicano retrospettivamente a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2016 o da data successiva, è consentita un'applicazione anticipata.

**IFRS 16 Leases**: propone cambiamenti sostanziali al trattamento contabile degli accordi di leasing nel bilancio del locatario, il quale dovrà rilevare nello stato patrimoniale le attività e le passività derivanti dai contratti, senza distinzione tra leasing operativi e finanziari. In particolare il locatario dovrà rilevare le passività derivanti dai contratti di leasing al valore attuale dei canoni futuri. Dovrà inoltre iscrivere fra le attività il diritto d'uso dell'asset oggetto del contratto allo stesso valore

attribuito alle relative passività. A seguito dell'iscrizione iniziale, il diritto d'uso verrà ammortizzato lungo la durata del contratto o, se inferiore, lungo la vita utile del bene. La passività verrà progressivamente rimborsata con il pagamento dei canoni e sulla stessa saranno riconosciuti gli interessi. Per determinare la passività, si dovrà tener conto esclusivamente della componente fissa dei canoni previsti nel contratto e dell'eventuale componente legata all'inflazione, ma non di eventuali componenti variabili. I pagamenti futuri, così determinati, verranno attualizzati in base al tasso contrattuale o al tasso d'interesse del finanziamento marginale del locatario, lungo il periodo in cui il contratto è ritenuto non cancellabile. Lo IASB ha previsto che il principio venga applicato per gli esercizi a partire dal 1° gennaio 2019. Ne è consentita l'applicazione anticipata per le aziende che applicano lo IFRS 15 Ricavi da contratti con clienti. La Società nel corso del 2016 ha iniziato a verificare i potenziali effetti derivanti dall'applicazione del nuovo principio al fine di valutare i potenziali effetti sul bilancio d'esercizio. L'applicazione del nuovo principio potrà avere effetti significativi e i cui impatti devono ancora essere determinati.

**Emendamento allo IAS 12 Riconoscimento delle imposte differite attive per perdite non realizzate:** chiarisce come contabilizzare le attività fiscali differite relative a strumenti di debito misurati al *fair value*. Le modifiche saranno applicabili a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2017. È consentita l'applicazione anticipata.

Il Gruppo sta iniziando la valutazione degli impatti derivanti dall'introduzione dei nuovi principi e interpretazioni.

L'applicazione dei nuovi principi e delle modifiche applicati con modalità retroattiva, in conformità alle disposizioni normative previste, non ha avuto effetti specifici e/o cumulativi, né sulla determinazione del Patrimonio netto e del risultato netto, né sull'utile per azione.

## 6. Strumenti finanziari e gestione dei rischi

Al fine di offrire un'informazione che consenta la valutazione della rilevanza degli strumenti finanziari con riferimento alla situazione patrimoniale finanziaria, al risultato economico e ai flussi finanziari del Gruppo, sono fornite informazioni integrative che agevolino la valutazione della dimensione e della natura dei rischi correlati.

Inoltre, ai sensi delle disposizioni espressamente previste per i bilanci intermedi, sono fornite le informative integrative stabilite dall'*Ifrs 7 Strumenti finanziari: informazioni integrative* per le compensazioni di attività e passività finanziarie, qualora esistenti.

I rischi correlati agli strumenti finanziari utilizzati sono:

- il rischio di mercato, cioè il rischio che il *fair value* o i flussi finanziari di uno strumento finanziario fluttuino in seguito a variazioni dei prezzi sul mercato. Tale rischio è ulteriormente scomponibile in:
- rischio di valuta, vale a dire il rischio che il valore di uno strumento finanziario fluttui in seguito a variazioni dei cambi;
- rischio di tasso di interesse sul *fair value*, vale a dire il rischio che il valore di uno strumento finanziario o i suoi flussi finanziari futuri fluttuino in seguito a variazioni dei tassi di interesse sul mercato;
- rischio di prezzo, vale a dire il rischio che il *fair value* di uno strumento finanziario o i suoi flussi finanziari futuri fluttuino in seguito a variazioni dei prezzi di mercato;
- il rischio di credito, vale a dire il rischio che una delle parti di uno strumento finanziario non adempia a un'obbligazione e causi una perdita finanziaria all'altra;
- il rischio di liquidità, vale a dire il rischio di incontrare difficoltà nell'adempiere alle obbligazioni relative a passività finanziarie regolate mediante disponibilità liquide o altra attività finanziaria.

### Rischio finanziario

La gestione dei rischi di tipo finanziario avviene seguendo un principio di prudenza e di minimizzazione dei rischi collegati alle attività e alle passività finanziarie; le operazioni di investimento della liquidità o di raccolta di risorse finanziarie necessarie, vengono realizzate con l'obiettivo prioritario di neutralizzare da un lato il rischio di perdita del capitale, evitando operazioni di tipo speculativo, dall'altro di oscillazione dei tassi di interesse, evitando di esporre il risultato del periodo ad eventuali incrementi inattesi degli oneri finanziari.

La Società controlla costantemente i rischi finanziari a cui è esposta, al fine di valutarne gli eventuali impatti negativi ed avviare le opportune azioni per mitigarli. Il Consiglio di amministrazione ha la responsabilità complessiva per la creazione e la supervisione del sistema di gestione dei rischi della Società, oltre che per lo sviluppo e il controllo delle politiche di gestione dei rischi stessi.

Le politiche di gestione dei rischi del Gruppo hanno lo scopo di identificare ed analizzare i rischi ai quali la Società è esposta, definendo gli appropriati limiti e i sistemi di monitoraggio dei rischi stessi. Le politiche e i relativi sistemi sono rivisti periodicamente in considerazione delle variazioni delle condizioni di mercato e delle attività della Società.

La Società svolge un'attività di gestione finanziaria delle società controllate attraverso appositi conti correnti intragruppo sui quali vengono depositate le eventuali eccedenze di liquidità o sui quali vengono fatte confluire dalla Capogruppo le risorse finanziarie necessarie allo svolgimento

della gestione operativa delle stesse società, con la finalità di ottimizzare anche gli impatti sul conto economico in termini di oneri e proventi finanziari maturati sui suddetti conti correnti.

Le condizioni applicate ai contratti di conto corrente intragruppo sono le seguenti:

- Tasso attivo sulle giacenze delle società controllate: Euribor 1 mese flat;
- Tasso passivo sul debito delle società controllate: Euribor 1 mese +5,50%;
- Condizioni di rimborso entro 48 ore dall'eventuale richiesta della capogruppo.

La gestione centralizzata della finanza di Gruppo, consente inoltre di controllare e di coordinare in modo efficiente l'operatività delle singole società controllate, anche attraverso un'attività di pianificazione e controllo finanziario più efficace, in grado anche di fornire utili indicazioni per l'ottimizzazione della gestione dei rapporti con le banche e con gli istituti di credito di riferimento, e di monitorare in modo sistematico la rischiosità finanziaria del Gruppo e l'andamento della tesoreria.

### **Garanzie finanziarie**

Le politiche del Gruppo prevedono il rilascio di garanzie finanziarie principalmente nei seguenti casi:

- a fronte di concorsi a premio, come disciplinato dal DPR 2001 n. 430;
- a fronte di gare/appalti nei confronti della Pubblica amministrazione, così come richiesto nei bandi di gara e/o di aggiudicazione;
- a garanzia dell'utilizzo delle procedure di Iva consolidata di Gruppo;
- a fronte di contratti di affitto in sostituzione dei depositi cauzionali;
- a fronte di contratti di fornitura particolari.

La politica del Gruppo privilegia l'emissione delle fidejussioni bancarie a livello di Capogruppo, evitando l'emissione delle stesse da parte delle società controllate.

### **Rischio di mercato**

Il rischio di mercato è il rischio che il *fair value* o che i flussi finanziari futuri di uno strumento finanziario fluttuino in seguito a variazioni dei prezzi di mercato, dovute a variazioni dei tassi di interesse, di cambio, o alle quotazioni degli strumenti rappresentativi del capitale. L'obiettivo della gestione del rischio di mercato è la gestione e il controllo dell'esposizione del Gruppo a tale rischio entro livelli adeguati, ottimizzando allo stesso tempo il rendimento degli investimenti al quale lo stesso rischio è collegato.

La Società utilizza strumenti derivati nel corso del normale svolgimento della propria attività finanziaria ed assume anche passività finanziarie per gestire il rischio di mercato, svolgendo tali attività in conformità alle linee guida stabilite dal Consiglio di amministrazione. La Società effettua operazioni di copertura al fine di gestire la volatilità dei risultati collegati agli strumenti finanziari.

### **Rischio di cambio**

La Società è marginalmente esposta al rischio di cambio sugli acquisti denominati in valuta diversa dalla valuta funzionale delle varie entità della Società.

Tali operazioni sono riferite principalmente ai rapporti di cambio EUR/USD, EUR/GBP ed EUR/CHF.

È politica della Società coprire interamente, dove possibile, le esposizioni significative derivanti da crediti e debiti denominati in valuta diverse dall'Euro.

## Rischio di interesse

Il risultato economico della Società non è esposto alle oscillazioni dei tassi di interesse di mercato.

Il rendimento degli impieghi finanziari, rappresentati da investimenti finanziari di breve termine con scadenza non superiore ai tre mesi, non risente delle variazioni dei tassi di interesse.

Il costo della provvista finanziaria riferita alle linee bancarie di scoperto di conto corrente, di denaro caldo a breve termine e al prestito sindacato, che non presentano scadenze superiori ai sei mesi, non risente pertanto delle variazioni dei tassi di interesse.

## Rischio di prezzo

La principale materia prima utilizzata dalla Società, che potrebbe evidenziare significativi rischi di prezzo, è la carta.

La gestione della carta avviene in modo centralizzato per tutte le unità di *business* della Società attraverso un'attenta pianificazione degli acquisti e gestione delle scorte. In linea con la migliore prassi di mercato vengono stipulati accordi di fornitura con primarie controparti italiane ed estere a condizioni di quantità e prezzo definiti per la durata massima che il mercato oggi consente, ovvero di circa un anno.

La Società non sta utilizzando strumenti finanziari derivati di copertura quali i *paper swap*, in quanto tali strumenti sono caratterizzati da una limitata liquidità in termini sia di controparti che di scadenze.

## Rischio di credito

Il rischio di credito è rappresentato dal rischio che un cliente o una delle controparti di uno strumento finanziario generi una perdita finanziaria non adempiendo a un'obbligazione.

Nell'ambito della Società il rischio di credito è riferibile principalmente ai crediti commerciali, generati a seguito dell'attività di vendita dei prodotti e dei servizi delle diverse unità di *business*.

In relazione alla tipologia di clientela alla quale sono rivolti i prodotti e servizi della Società non si ritiene che sussista un'elevata rischiosità in termini di credito commerciale, a fronte della quale, non rilevando fenomeni di eccessiva concentrazione del rischio, si ritiene comunque opportuno seguire procedure operative che limitano le vendite a clienti ritenuti non solvibili o non in grado di fornire adeguate garanzie.

Le attività di controllo del rischio di credito verso i clienti avviene raggruppando gli stessi per tipologia e per area di *business*, considerando se si tratta di agenzie pubblicitarie, di imprese e istituzioni finanziarie, di enti pubblici, di professionisti e persone fisiche, di distributori e librerie, o di altri clienti, esaminandone inoltre la dislocazione geografica, il settore di appartenenza, l'anzianità del credito, la scadenza delle fatture emesse e i precedenti comportamenti di pagamento.

A fronte di tale rischio è stato costituito un apposito fondo svalutazione crediti commerciali al fine di coprire le eventuali perdite per inesigibilità del credito.

Per quanto riguarda i crediti finanziari si ritiene che non sussistano rischi significativi, in quanto la Società effettua attualmente gli investimenti della liquidità solo con istituti di credito di primario standing, utilizzando prevalentemente strumenti di impiego a breve termine, con scadenza non oltre i 3 o 6 mesi, rappresentati da depositi a vista o da *time deposit*.

## Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è rappresentato dal rischio che la Società abbia difficoltà ad adempiere alle obbligazioni associate alle passività finanziarie e quindi abbia difficoltà a reperire, a condizioni economiche, le risorse finanziarie necessarie per la sua operatività.

L'approccio della Società nella gestione del rischio di liquidità prevede di garantire, per quanto possibile, che vi siano sempre riserve finanziarie sufficienti per adempiere alle proprie obbligazioni alla scadenza, sia in condizioni normali che di eventuale tensione finanziaria.

I fattori principali che determinano la liquidità della Società sono rappresentati dai flussi generati o assorbiti dall'attività operativa e di investimento, e dai flussi collegati al rimborso delle passività finanziarie ed all'incasso dei proventi collegati agli impieghi finanziari, oltre all'andamento dei tassi di mercato.

La Società ha avviato una serie di azioni volte a ottimizzare la gestione delle risorse finanziarie e a mitigare il rischio di liquidità; in particolare:

- gestione centralizzata della liquidità del Gruppo attraverso un costante prelievo delle eccedenze finanziarie delle società controllate e attraverso la copertura dei fabbisogni delle stesse società controllate con risorse fornite dalla Capogruppo;
- mantenimento di un'adeguata riserva di liquidità disponibile;
- disponibilità di linee di credito a breve e medio termine adeguate;
- pianificazione della situazione finanziaria prospettica anche con riferimento all'incidenza dell'indebitamento a medio lungo termine sulla posizione finanziaria netta complessiva;

utilizzo di un adeguato sistema di controllo interno per la valutazione della liquidità disponibile in relazione alla pianificazione dell'operatività aziendale.

## Linee di credito disponibili

La Società, al fine di coprire i fabbisogni finanziari di breve termine anche delle altre società controllate, ha attualmente la disponibilità di linee di credito utilizzabili per complessivi euro 78,0 milioni; in particolare:

- euro 5,5 milioni relativi a linee bancarie a revoca per scoperti di conto corrente, per salvo buon fine e fronteggiato non assistito da garanzie, a un tasso di interesse medio pari a 3,18%;
- euro 2,5 milioni relativi a linee bancarie a revoca per denaro caldo che possono essere utilizzate per far fronte a fabbisogni finanziari temporanei di breve termine, a un tasso di interesse pari a 1,96%;
- euro 20,0 milioni relativi ad affidamenti per anticipazione dei crediti commerciali;
- euro 50,0 milioni relativi al prestito sindacato della durata di 36 mesi dalla sottoscrizione avvenuta nel mese di ottobre 2014, a un tasso di interesse pari a Euribor +5,50%.

Al 31 dicembre 2016 le linee di credito sono utilizzate per un ammontare complessivo pari a euro 73,0 milioni; la parte residua di tali linee e la liquidità disponibile risultano pari ad euro 31,8 milioni e non sono in grado di coprire il fabbisogno finanziario complessivo previsto per il 2017, con particolare riferimento al rimborso del prestito sindacato per 50,0 milioni di euro che avrebbe dovuto essere effettuato in data 23 ottobre 2017 e per il quale, in relazione al mancato rispetto dei covenants, è in corso la richiesta della proroga dell'attuale moratoria scaduta il 28 febbraio 2017.

L'operazione di cartolarizzazione, che attualmente contribuisce in modo significativo all'ottimizzazione del capitale circolante netto, ha scadenza nel dicembre 2018.

### **Prestito sindacato a medio termine**

In data 23 ottobre 2014, il Gruppo ha sottoscritto un prestito sindacato a medio termine con i principali istituti bancari di riferimento del Gruppo.

Il finanziamento consiste in una linea di credito di tipo “*revolving*” per cassa, di importo complessivo pari a euro 50,0 milioni, concessa da un pool di banche al quale partecipano Banca IntesaSanpaolo, Banca Popolare di Milano, Banca Popolare di Sondrio, Banca Monte Paschi di Siena e Credito Valtellinese; Banca IMI ricopre il ruolo di *coordinator* e banca agente.

La durata del finanziamento è pari a 3 anni dalla data di sottoscrizione e il rimborso deve avvenire alla scadenza di ciascun tiraggio, di durata pari a 1, 3, 6 mesi, e comunque alla scadenza finale del finanziamento per l’esposizione complessiva. Il margine di interesse applicato al finanziamento è pari a Euribor +5,50%.

Il finanziamento non prevede garanzie reali od obbligatorie, ma *covenants* finanziari rilevati a livello consolidato. La struttura iniziale dei *covenants* è stata modificata in accordo con gli istituti finanziatori il 27 luglio 2015 ed è la seguente:

- il rapporto tra posizione finanziaria netta e patrimonio netto deve essere non superiore a 0,75 per tutta la durata del finanziamento;
- la posizione finanziaria netta deve essere non superiore ad un valore negativo pari ad euro 30,0 milioni al 30 giugno 2015, al 31 dicembre 2015 ed al 30 giugno 2016;
- l’*ebitda* deve essere non superiore ad un valore negativo pari ad euro 3,0 milioni al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2015 e deve essere maggiore o uguale a zero al 30 giugno 2016;
- il rapporto tra posizione finanziaria netta ed *ebitda* deve essere non superiore a:  
3,0 al 31 dicembre 2016;  
3,0 al 30 giugno 2017.

Il mancato rispetto anche di un solo *covenant* comporta unicamente la facoltà di recesso anticipato dal finanziamento da parte delle banche. E’ tuttavia consentito di richiedere alle banche finanziatrici eventuali modifiche al contratto di finanziamento, oppure di rinunciare ai loro diritti di recesso anticipato, nel caso in cui si verifichi il mancato rispetto di un *covenant*.

E’ prevista inoltre una clausola di *clean down* in base alla quale a partire dall’esercizio 2015, l’utilizzo complessivo della linea di credito dovrà essere ridotto almeno una volta all’anno ad un importo non superiore al 30% dell’accordato complessivo per almeno tre giorni lavorativi consecutivi; il *clean down* per l’anno corrente è stato effettuato in data 5 aprile 2016.

### **Mancato rispetto dei covenants al 30 giugno 2016 ed al 31 dicembre 2016**

Alla fine del mese di giugno 2016, in conseguenza tanto di eventi straordinari e occasionali, quanto di fattori esogeni e di diverse dinamiche di mercato accaduti nel corso del secondo trimestre dell’anno, la Società ha richiesto alle banche finanziatrici di sospendere l’applicazione del parametro finanziario collegato all’*ebitda* per la data di calcolo del 30 giugno 2016.

Il 2 agosto 2016 gli istituti bancari finanziatori hanno comunicato che la richiesta della Società è stata accolta e hanno confermato l’assenso dei propri organi deliberanti a sospendere l’applicazione del parametro finanziario collegato all’*ebitda* per la sola data di calcolo del 30 giugno 2016.

In considerazione dei valori del Gruppo al 30 giugno 2016 di Posizione Finanziaria Netta, negativa per 29,6 milioni di euro e di Patrimonio netto, pari a 28,2 milioni di euro, determinati successivamente all'ottenimento del suddetto waiver, è emerso anche il mancato rispetto del parametro finanziario riferito al rapporto tra posizione finanziaria netta e patrimonio netto, che deve essere non superiore a 0,75 per tutta la durata del finanziamento.

Il 26 settembre 2016 è stata pertanto inviata agli istituti finanziatori la comunicazione del mancato rispetto dei covenants e la contestuale richiesta della disponibilità ad organizzare quanto prima un incontro per condividere le motivazioni collegate al mancato rispetto del parametro finanziario e per ridefinire la struttura del finanziamento con riferimento a quanto contenuto nel piano industriale.

In data 6 ottobre 2016, la Società ha pertanto incontrato le banche finanziatrici ed ha chiesto di voler congelare le erogazioni e gli affidamenti in essere, consentendo il rinnovo di tutti gli utilizzi in essere fino al 28 febbraio 2017.

La Società in data 3 novembre 2016 ha portato all'approvazione del Consiglio di Amministrazione il piano industriale, le cui linee guida erano già state approvate in data 27 settembre 2016 e, al fine di consentire al Consiglio di Amministrazione nominato in data 14 novembre 2016 di finalizzare il predetto piano industriale, ha chiesto alle banche finanziatrici di prorogare ulteriormente il periodo di congelamento delle erogazioni in essere sino al 30 giugno 2017.

Le banche finanziatrici hanno sottoscritto in data 28 dicembre 2016 l'accordo di moratoria che ha confermato lo *stand still* degli affidamenti fino al 28 febbraio 2017, in attesa di poter esaminare i contenuti del nuovo piano industriale 2017-2020 e la proposta di manovra finanziaria.

La Società ha ottenuto anche dagli altri istituti creditizi, con i quali ha in essere affidamenti per cassa, anticipazioni o crediti di firma, il congelamento delle rispettive linee di credito fino al 28 febbraio 2017.

In data 23 febbraio 2017 la Società ha comunicato alle banche finanziatrici, che nell'ambito delle iniziative intraprese per risolvere la situazione di tensione finanziaria in corso e garantire la continuità della propria attività nell'interesse dell'azienda e, di riflesso dei suoi creditori, ha proceduto con la nomina della società Vitale & Co. e dello Studio Legale Bonelli Errede quali propri *advisor*, rispettivamente, finanziario e legale e che in data 20 febbraio 2017 il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato il nuovo piano industriale finalizzato al recupero dell'equilibrio finanziario della Società ed al ripristino della redditività della sua attività caratteristica.

In considerazione di quanto sopra, considerando indispensabile che tutti gli istituti finanziatori continuino a supportare la Società al fine di preservarne la continuità aziendale e il valore imprenditoriale, la Società ha chiesto alle banche finanziatrici di acconsentire alla proroga dello stand still fino al 30 settembre 2017. Tale termine risulta in linea con le tempistiche (stimate alla luce delle disposizioni normative applicabili) per il perfezionamento e completamento dell'operazione di ricapitalizzazione in corso di studio.

In data 10 marzo 2017 si è tenuto l'incontro plenario con le banche finanziatrici nel quale la Società, insieme agli advisor finanziari e legale, ha illustrato i contenuti del piano industriale e la proposta di manovra finanziaria, anche con l'obiettivo di discutere e concordare i termini della proroga dell'accordo di moratoria scaduto il 28 febbraio 2017.

Si conferma che, in relazione ai valori consolidati al 31 dicembre 2016 di Posizione Finanziaria Netta, negativa per 50,7 milioni di euro, di Patrimonio netto negativo per 11,7 milioni di euro e di Ebitda negativo pari a 27,5 milioni di euro, anche al 31 dicembre 2016 i *covenants* collegati al prestito sindacato non sono stati rispettati.



**Proventi e oneri finanziari**

PROVENTI E ONERI FINANZIARI		
migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015 rideterminato
<b>Rilevati a conto economico</b>		
Interessi attivi da attività finanziarie detenute fino alla scadenza non svalutate	984	2.320
Interessi attivi da attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-
Interessi attivi da depositi bancari	12	12
Utili su cambi netti	85	77
<b>Proventi finanziari</b>	<b>1.082</b>	<b>2.409</b>
Interessi passivi da passività finanziarie e altri oneri finanziari	(4.183)	(3.977)
Perdite su cambi nette	(157)	(188)
Variazione di fair value delle attività finanziarie designate al fair value rilevato a conto economico	-	-
Perdite per riduzione di valori di titoli posseduti fino alla scadenza	(1.037)	-
Quota non efficace delle variazioni di fair value delle coperture di flussi finanziari	-	-
<b>Oneri finanziari</b>	<b>(5.377)</b>	<b>(4.165)</b>
I proventi e gli oneri finanziari sopra esposti comprendono i seguenti ammontari relativi ad attività (passività) non designate al fair value rilevato a conto economico:		
<b>Totale interessi attivi su attività finanziarie</b>	<b>1.082</b>	<b>2.409</b>
<b>Totale interessi passivi su passività finanziarie</b>	<b>(5.377)</b>	<b>(4.165)</b>
<b>Rilevati direttamente a patrimonio netto</b>		
Quota efficace delle variazioni di fair value delle coperture di flussi finanziari	-	-

**Attività finanziarie**

ALTRE ATTIVITÀ FINANZIARIE		
migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015 rideterminato
<b>Attività finanziarie non correnti</b>		
Attività finanziarie detenute fino alla scadenza	1.142	26.864
<b>Attività finanziarie correnti</b>		
Finanziamenti nei confronti delle controllate	-	-
Disponibilità liquide nei confronti delle controllate	10.758	17.262
Disponibilità liquide	26.805	33.299
Strumenti finanziari derivati di copertura	-	-
<b>Totale Attività finanziarie</b>	<b>38.705</b>	<b>77.425</b>

Il decremento delle attività finanziarie non correnti è dovuto al rimborso anticipato del *vendor loan*. Le attività finanziarie correnti sono riferite alle disponibilità liquide.

**Passività finanziarie**

PASSIVITÀ FINANZIARIE		
migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015 rideterminato
<b>Passività non correnti</b>		
Finanziamenti da banche non garantiti	6.163	6.687
<b>Totale Passività non correnti</b>	<b>6.163</b>	<b>6.687</b>
<b>Passività correnti</b>		
Parte corrente finanziamenti da banche non garantiti	524	496
Prestito Sindacato	50.512	50.484
Anticipi di conto corrente non garantiti	21.718	14.486
Altri debiti finanziari verso terzi	1.299	-
Debiti finanziari nei confronti delle Controllate	2.833	7.324
<b>Totale Passività correnti</b>	<b>76.886</b>	<b>72.790</b>
<b>Totale Passività finanziarie</b>	<b>83.049</b>	<b>79.477</b>

Le voci Finanziamenti da banche non garantiti e Parte corrente finanziamenti da banche non garantiti sono relativi al leasing per la rotativa di Bologna.

**Contratti di finanziamento**

La presente nota illustra le condizioni contrattuali che regolano le passività finanziarie onerose della società valutate al costo ammortizzato.

CONDIZIONI E PIANI DI RIMBORSO FINANZIAMENTI						
migliaia di euro	Esercizio 2016		Esercizio 2015 rideterminato			
	Tasso d'interesse nominale	Anno di scad.	Valore nominale	Valore contabile	Valore nominale	Valore contabile
Prestito Sindacato	Euribor +5,50%	2017	50.512	50.512	50.484	50.484
<b>Totale</b>			<b>50.512</b>	<b>50.512</b>	<b>50.484</b>	<b>50.484</b>

**Esposizione al rischio di credito**

Il valore contabile delle attività finanziarie, riferite principalmente alle disponibilità liquide presso gli istituti bancari e dei crediti verso clienti, rappresenta l'esposizione massima della Società al rischio di credito. Alla data di chiusura dell'esercizio tale esposizione era la seguente:

## ESPOSIZIONE AL RISCHIO DI CREDITO

migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015 rideterminato
Attività disponibili per la vendita		
Attività detenute fino a scadenza	1.142	26.864
Crediti verso clienti (*)	93.963	102.086
Finanziamenti nei confronti delle Controllate	-	-
Disponibilità liquide nei confronti delle Controllate	10.758	17.262
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	26.805	33.299
Interest rate swap di copertura:		
Attività	-	-
<b>Totale</b>	<b>132.668</b>	<b>179.511</b>

(\*) Non comprende: Fondo svalutazione crediti, Anticipi fornitori, Agenti e Diritti di Autore

L'esposizione della Società alla data di chiusura dell'esercizio al rischio di credito collegato ai crediti verso clienti, suddivisi per regione geografica, è la seguente:

## SUDDIVISIONE PER REGIONE GEOGRAFICA

migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015 rideterminato
Italia	89.560	98.189
Paesi dell'area Euro	831	951
Regno Unito	2.728	1.554
Altri paesi europei	397	745
Stati Uniti	98	179
Altri	349	468
<b>Totale</b>	<b>93.963</b>	<b>102.086</b>

L'esposizione della Società alla data di chiusura dell'esercizio al rischio di credito collegato ai crediti verso clienti, suddivisi per tipologia cliente, è la seguente:

## SUDDIVISIONE PER TIPOLOGIA CLIENTE

migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015 rideterminato
Agenzie pubblicitarie	8.099	8.971
Imprese e Istituzioni finanziarie	35.611	39.989
Enti pubblici	4.545	4.379
Professionisti e privati	34.732	36.383
Altri clienti	10.975	12.364
<b>Totale</b>	<b>93.963</b>	<b>102.086</b>

**Perdite per riduzione di valore dei crediti commerciali**

La tabella seguente rappresenta l'anzianità dei crediti verso clienti alla data di chiusura dell'esercizio:

<b>ANZIANITÀ DEI CREDITI VERSO CLIENTI</b>				
migliaia di euro	Esercizio 2016		Esercizio 2015 rideterminato	
	Lordo	F. do Svalutazione	Lordo	F. do Svalutazione
A scadere	75.889	862	70.643	1.397
Scaduti 1 - 30 giorni	1.755	76	3.500	82
Scaduti 31 - 120 giorni	668	981	8.566	621
Scaduti 121 gg. - 1 anno	6.025	1.102	7.546	2.331
Oltre 1 anno	9.626	7.612	11.831	8.529
<b>Totale</b>	<b>93.963</b>	<b>10.633</b>	<b>102.086</b>	<b>12.959</b>

La movimentazione del fondo svalutazione crediti commerciali nel corso dell'esercizio è stata la seguente:

<b>MOVIMENTAZIONE FONDO SVALUTAZIONE CREDITI</b>		
migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015 rideterminato
Saldo 1° gennaio	12.959	15.879
Perdite d'esercizio	(4.081)	(5.578)
Accantonamenti	1.756	2.659
<b>Totale</b>	<b>10.633</b>	<b>12.959</b>

**Rischio di liquidità**

Le scadenze contrattuali delle passività finanziarie e dei debiti commerciali sono esposte nella tabella seguente:

<b>RISCHIO DI LIQUIDITA'</b>							
migliaia di euro							
	Valore contabile	Flussi finanziari previsti	Esercizio 2016				
			fino a 6 mesi	6 - 12 mesi	1- 2 anni	2 - 5 anni	Oltre 5 anni
<b>Passività finanziarie non derivate</b>							
Finanziamento da banche non garantiti	6.687	(8.724)	(869)	-	(871)	(2.627)	(4.357)
Prestito Sindacato	50.512	(50.978)	(50.978)	-	-	-	-
Debiti finanziari nei confronti delle Contro	2.833	(2.833)	(2.833)	-	-	-	-
Anticipi di conto corrente non garantiti	21.718	(21.718)	(21.718)	-	-	-	-
Altri debiti verso terzi	1.299	(1.299)	(1.299)	-	-	-	-
Debiti commerciali e altri debiti	73.675	(73.675)	(73.675)	-	-	-	-
<b>Passività finanziarie derivate</b>							
Interest rate sw ap di copertura	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>156.724</b>	<b>(159.227)</b>	<b>(151.372)</b>	<b>-</b>	<b>(871)</b>	<b>(2.627)</b>	<b>(4.357)</b>

migliaia di euro							
	Valore contabile	Flussi finanziari previsti	Esercizio 2015 rideterminato				
			fino a 6 mesi	6 - 12 mesi	1- 2 anni	2 - 5 anni	Oltre 5 anni
<b>Passività finanziarie non derivate</b>							
Finanziamento da banche non garantiti	7.183	(9.642)	(701)	-	(906)	(2.713)	5.322
Prestito Sindacato	50.484	(50.550)	(50.550)	-	-	-	-
Debiti finanziari nei confronti delle Contro	7.324	(7.324)	(7.324)	-	-	-	-
Anticipi di conto corrente non garantiti	14.486	(14.486)	(14.486)	-	-	-	-
Altri debiti verso terzi	0	0	0	-	-	-	-
Debiti commerciali e altri debiti	85.218	(85.218)	(85.218)	-	-	-	-
<b>Passività finanziarie derivate</b>							
Interest rate sw ap di copertura	0	-	0	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>164.695</b>	<b>(167.220)</b>	<b>(158.279)</b>	<b>-</b>	<b>(906)</b>	<b>(2.713)</b>	<b>(5.322)</b>

**Rischio di tasso d'interesse - Profilo**

Il profilo del tasso d'interesse applicato agli strumenti finanziari della società fruttiferi di interessi alla data di chiusura del bilancio era il seguente:

RISCHIO TASSO DI INTERESSE		
migliaia di euro	Valore contabile	
	Esercizio 2016	Esercizio 2015 rideterminato
<b>Strumenti finanziari a tasso fisso</b>		
Attività finanziarie	1.142	26.864
<b>Totale</b>	<b>1.142</b>	<b>26.864</b>
<b>Strumenti finanziari a tasso variabile</b>		
Attività finanziarie	37.563	50.561
Passività finanziarie	(83.049)	(79.477)
<b>Totale</b>	<b>(45.486)</b>	<b>(28.916)</b>

**Analisi di sensitività - fair market value degli strumenti a tasso fisso**

La Società non contabilizza al 31 dicembre 2016 nessuna attività o passività finanziaria al *fair value* rilevato al conto economico.

**Analisi di sensitività - fair market value degli strumenti a tasso variabile**

Se i tassi d'interesse fossero aumentati o diminuiti di 100 bps, alla data di chiusura del bilancio, il risultato netto si sarebbe ridotto di 210 mila euro, così come rappresentato nella seguente tabella:

ANALISI DI SENSITIVITA'				
migliaia di euro	Utile / Perdita		Patrimonio Netto	
	Incremento 100 bps	Decremento 100 bps	Incremento 100 bps	Decremento 100 bps
	<b>Esercizio 2016</b>			
Strumenti finanziari a tasso variabile	(210)	210	-	-
Interest rate swap	-	-	-	-
<b>Sensitività dei flussi finanziari (netta)</b>	<b>(210)</b>	<b>210</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Esercizio 2015 rideterminato</b>				
Strumenti finanziari a tasso variabile	(144)	144	-	-
Interest rate swap	-	-	0	0
<b>Sensitività dei flussi finanziari (netta)</b>	<b>(144)</b>	<b>144</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

**Criteri per la determinazione del fair value**

I metodi e le principali assunzioni utilizzate per la determinazione dei *fair value* degli strumenti finanziari sono indicati di seguito.

**Passività finanziarie non derivate**

Il *fair value* viene calcolato sulla base del valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati di capitale e di interessi, attualizzati utilizzando il tasso d'interesse di mercato alla data di bilancio.

**Tassi di interesse utilizzati per calcolare il *fair value***

I tassi d'interesse utilizzati per attualizzare i flussi finanziari previsti, ove applicabile, si basano sulla curva di rendimento dei titoli di stato alla data di bilancio incrementati di un *credit spread* adeguato.

**Fair value e valore contabile**

Nella seguente tabella sono esposti, per ogni attività e passività finanziaria e per i crediti e debiti commerciali, il valore contabile iscritto nello stato patrimoniale e il relativo *fair value*:

FAIR VALUE				
migliaia di euro	Esercizio 2016		Esercizio 2015 rideterminato	
	Valore contabile	Fair Value	Valore contabile	Fair Value
Attività detenute fino a scadenza	1.142	1.142	26.864	26.864
Crediti verso clienti	93.963	93.963	102.086	102.086
Finanziamenti nei confronti delle controllate	-	-	-	-
Disponibilità liquide nei confronti delle controllate	10.758	10.758	17.262	17.262
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	26.805	26.805	33.299	33.299
Interest rate swap di copertura:				
Attività	-	-	-	-
Passività	-	-	-	-
Finanziamenti da banche garantiti	-	-	-	-
Finanziamenti da banche non garantiti	(6.687)	(8.597)	(7.183)	(9.293)
Anticipi di conto corrente non garantiti	(21.718)	(21.718)	(14.486)	(14.486)
Prestito Sindacato	(50.512)	(50.990)	(50.484)	(50.550)
Altri debiti verso banche	-	-	-	-
Debiti finanziari nei confronti delle controllate	(2.833)	(2.833)	(7.324)	(7.324)
Debiti commerciali e altri debiti	(73.765)	(73.765)	(85.218)	(85.218)
<b>Totale</b>	<b>(22.847)</b>	<b>(25.235)</b>	<b>14.816</b>	<b>12.640</b>
(Perdita) / Utile non rilevato		(2.388)		(2.176)

**Garanzie e impegni**

La società ha in essere fideiussioni bancarie ed assicurative per complessivi 12.986 mila euro.

Le suddette fideiussioni sono di seguito riepilogate:

- fideiussioni rilasciate dalla Capogruppo a garanzia di contratti di locazione per 8.794 mila euro. In particolare si segnalano le fideiussioni in favore di Torre Re Fund II, per l'immobile sito in via Monte Rosa a Milano per complessivi 4.158 mila euro, in favore di

- Quorum SGR per l'immobile sito in Via Pisacane a Pero per complessivi 3.845 mila euro e in favore di Finamo per l'immobile sito in Piazza Indipendenza a Roma per 670 mila euro;
- fideiussioni rilasciate dalla Capogruppo in favore di Ministeri, Enti pubblici o Comuni a garanzia di gare d'appalto, concorsi a premi, contratti di fornitura servizi, ecc. per complessivi 3.065 mila euro;
  - fideiussioni rilasciate dalla Capogruppo a controparti terze private per operazioni commerciali, contratti di fornitura, ecc. per complessivi 1.127 mila euro.

Si segnala che alcune delle fideiussioni sopra indicate, per un valore complessivo pari a 922 mila euro, sono emesse a garanzia di impegni di società controllate del Gruppo, a valere su linee di credito di firma della Capogruppo.



## **7. Principali cause di incertezze nelle stime**

Le stime sono utilizzate principalmente per valutare il presupposto della continuità aziendale, per rilevare le perdite di valore su attività iscritte, per calcolare le rese da ricevere a fronte dei prodotti editoriali distribuiti, per determinare la svalutazione dei crediti e del magazzino e per quantificare gli importi da accantonare a fronte di rischi probabili.

Sono utilizzate, altresì, nel calcolo attuariale per la definizione del Trattamento di fine rapporto dei lavoratori dipendenti, per valorizzare le imposte, per determinare il *fair value* degli strumenti, la vita utile dei cespiti e la recuperabilità delle imposte anticipate.

Le stime e le assunzioni sono riesaminate almeno annualmente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi immediatamente a Conto economico.

In particolare, le stime relative alla misurazione del valore recuperabile degli avviamenti e delle altre attività immateriali a vita utile indefinita iscritte vengono effettuate sulla base del *fair value* al netto dei costi di vendita o del valore d'uso attraverso la tecnica del *discounted cash flow*. Le tecniche di valutazione e le ipotesi impiegate sono illustrate nel paragrafo 8 Note ai prospetti di bilancio alle voci di riferimento.

La stima delle rese di prodotti editoriali, viene effettuata attraverso tecniche statistiche e aggiornata mensilmente in base ai dati consuntivi pervenuti.

La stima dei rischi legali tiene anche conto della natura del contenzioso e della probabilità di soccombenza.

## **8. Note illustrative ai prospetti di bilancio**

### **Cambiamenti di principi contabili, errori e cambiamenti di stima**

#### **Cambio di Principio**

##### *Cambiamento della modalità di rilevazione dei ricavi di vendita di banche dati*

Rispetto all'ultimo bilancio approvato è stata modificata la modalità di rilevazione dei ricavi di alcuni contratti di vendita di banche dati, come di seguito specificato.

Tale modifica riguarda le offerte commerciali di vendita di banche dati, che a partire dal mese di giugno 2012, sono composte da due componenti:

- Componente servizio, costituita da contenuti editoriali in continuo aggiornamento da parte delle redazioni del Sole 24 ORE;
- Componente beni *one shot*, costituita da prodotti editoriali, non soggetta ad aggiornamento e distinta dal servizio.

I ricavi della componente servizio venivano rilevati pro-rata temporis, mentre i ricavi dei beni one shot venivano rilevati al momento della fornitura del bene.

In seguito all'evoluzione tecnologica delle modalità di erogazione della fornitura del prodotto servizio (attraverso web, *cloud*, e modalità di fruizione mobile) e alla evoluzione della contrattualistica, la componente servizio è progressivamente aumentata rispetto alla componente "bene", che è divenuta progressivamente sempre meno rilevante.

La società, in ragione dell'evoluzione del prodotto sopra esposta, ha ritenuto necessario modificare il criterio di rilevazione contabile applicato alla vendita di prodotti/servizi banche dati rilevando pro-rata temporis anche i ricavi della componente *one shot*. La modifica è stata effettuata con l'obiettivo di migliorare l'informativa finanziaria, tenuto conto dell'evoluzione del prodotto, ed è stata applicata adottando un criterio "retrospettivo", modificando i valori comparativi dell'esercizio precedente. Pertanto si ritiene opportuno modificare il criterio di rilevazione contabile applicato alla vendita di prodotti/servizi banche dati. Tale modifica ha avuto effetto anche sulle provvigioni agli agenti rilevate.

La rilevazione del costo provvigionale correlato alla vendita della banca dati è stato anch'esso competenziato correlandolo al criterio pro-rata temporis di rilevazione del ricavo.

La società, in conformità ai principi contabili di riferimenti (Ias 8) ha riterminato i dati retrospettivamente, modificando i valori comparativi. Di seguito sono riportati i dati modificati e i loro effetti modificati anno per anno.

Ricavi one shot ed effetto provvigioni				
	2012	2013	2014	2015
<b>Effetto ricavi</b>				
Competenza economica attribuita nei bilanci d'esercizio	5.921	9.972	16.346	19.282
Competenza rivista	1.827	9.377	13.066	18.266
<b>Delta ricavi</b>	<b>(4.094)</b>	<b>(595)</b>	<b>(3.280)</b>	<b>(1.016)</b>
<b>Effetto provvigioni</b>				
Competenza economica attribuita nei bilanci d'esercizio	888	1.795	4.124	5.785
Competenza rivista	274	1.688	3.369	5.480
<b>Delta provvigioni</b>	<b>(614)</b>	<b>(107)</b>	<b>(755)</b>	<b>(305)</b>
<b>Effetto netto</b>	<b>(3.480)</b>	<b>(488)</b>	<b>(2.525)</b>	<b>(711)</b>

I prospetti seguenti riportano i valori rettificati anno per anno sulle voci del Prospetto dell'utile e della perdita d'esercizio e della Situazione patrimoniale finanziaria.

Ricavi one shot ed effetto provvigioni - Valori rettificati del Prospetto dell'utile (perdita) d'esercizio				
	2012	2013	2014	2015
<b>Totale ricavi</b>	<b>(4.094)</b>	<b>(595)</b>	<b>(3.280)</b>	<b>(1.016)</b>
Costi per servizi	614	107	755	305
<b>Utile (perdita) d'esercizio</b>	<b>(3.480)</b>	<b>(488)</b>	<b>(2.525)</b>	<b>(711)</b>

Ricavi one shot ed effetto provvigioni - Valori rettificati della Situazione patrimoniale finanziaria				
	2012	2013	2014	2015
Altre attività correnti	614	721	1.476	1.781
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>614</b>	<b>721</b>	<b>1.476</b>	<b>1.781</b>
Debiti commerciali	4.094	4.689	7.969	8.985
Utili (perdite) portati a nuovo		(3.480)	(3.968)	(6.493)
Utile (perdita) d'esercizio	(3.480)	(488)	(2.525)	(711)
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>614</b>	<b>721</b>	<b>1.476</b>	<b>1.781</b>

#### *Rideterminazione del valore delle partecipazioni in società controllate*

Le modifiche allo IAS 27 Metodo del patrimonio netto nel bilancio separato consentono alle entità di utilizzare il metodo del patrimonio netto per contabilizzare le partecipazioni in controllate, joint-ventures e collegate nel proprio bilancio separato. La società ha deciso di modificare il criterio di contabilizzazione passando dal metodo del costo al metodo del patrimonio netto e di applicare il cambiamento retrospettivamente. L'applicazione del metodo del patrimonio netto consente di tenere i risultati economici della Società più allineati a quelli del bilancio del consolidato. Queste modifiche non hanno alcun impatto sul bilancio consolidato del Gruppo.

<b>Partecipazioni in società controllate</b>		
	2014	2015
Altre attività non correnti	1.321	1.836
Fondi Rischi	-	4.280
Utili (perdite) portati a nuovo	1.321	1.321
Utile (perdita) del periodo	-	(3.765)
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>1.321</b>	<b>(2.444)</b>

Di seguito gli effetti dell'applicazione del nuovo principio ripartito su tutte le società controllate:

<b>Partecipazioni in società controllate</b>		
	2014	2015
<b>Trading</b>		
Altre attività non correnti	1.539	2.642
Fondi rischi e oneri		
Utili (perdite) portati a nuovo	1.539	1.539
Utile (perdita) del periodo		1.103
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>1.539</b>	<b>2.642</b>
<b>UK</b>		
Altre attività non correnti	497	619
Fondi rischi e oneri		
Utili (perdite) portati a nuovo	497	497
Utile (perdita) del periodo		122
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>497</b>	<b>619</b>
<b>Next</b>		
Altre attività non correnti		
Fondi rischi e oneri		1.280
Utili (perdite) portati a nuovo		
Utile (perdita) del periodo		(1.280)
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>-</b>	<b>(1.280)</b>
<b>Cultura</b>		
Altre attività non correnti	607	-
Fondi rischi e oneri		3.000
Utili (perdite) portati a nuovo	607	607
Utile (perdita) del periodo		(3.607)
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>607</b>	<b>(3.000)</b>
<b>EMC</b>		
Altre attività non correnti	303	284
Fondi rischi e oneri		
Utili (perdite) portati a nuovo	303	303
Utile (perdita) del periodo		(19)
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>303</b>	<b>284</b>
<b>Newton</b>		
Altre attività non correnti	(1.625)	(1.709)
Fondi rischi e oneri		
Utili (perdite) portati a nuovo	(1.625)	(1.625)
Utile (perdita) del periodo		(84)
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>(1.625)</b>	<b>(1.709)</b>

## Correzione di errori

### Rideterminazione della vendita della rotativa (IAS 17)

Nel 2013, la Società aveva ceduto ad una società di leasing una macchina rotativa per la stampa del quotidiano. La stessa rotativa è stata presa in leasing da un fornitore, che tutt'ora la utilizza per la stampa del quotidiano. Un'analisi più approfondita dei contratti ha portato a concludere che l'operazione nel suo complesso possa essere ricondotta ad un'unica operazione di sale and lease back, da rilevare in accordo a quanto previsto dallo Ias 17.

La società, in accordo con lo IAS 8 in tema di correzione di errori, ha rideterminato i dati retrospettivamente, modificando i valori comparativi. Di seguito sono riportati i dati modificati e i loro effetti modificati anno per anno.

Sale and lease back vendita rotativa			
	2013	2014	2015
Immobili, impianti e macchinari	8.134	8.134	8.134
F.do amm.to immobili impianti e macchinari	(85)	(1.101)	(2.118)
Valore netto immobili impianti e macchinari	8.049	7.033	6.016
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>8.049</b>	<b>7.033</b>	<b>6.016</b>
Passività finanziarie	8.098	7.653	7.183
Utili (perdite) portati a nuovo		(48)	(620)
Utile (perdita) del periodo	(49)	(572)	(547)
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>8.049</b>	<b>7.033</b>	<b>6.016</b>

## Effetti sul bilancio d'esercizio

Di seguito i dati riclassificati di sintesi dello Situazione patrimoniale-finanziaria all'inizio dell'esercizio precedente:

SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA DELLA CAPOGRUPPO							
migliaia di euro	31.12.2014	Rettifiche Banche dati	Rotativa	Partecipa- zioni controllate	FISC	Riclassifica debito finanziario	1.1.2015 Rideter- minato
<b>ATTIVITÀ</b>							
<b>Attività non correnti</b>							
Immobili, impianti e macchinari	45.025		7.033				52.058
Avviamento	15.982						15.982
Attività immateriali	59.376						59.376
Partecipazioni in società collegate e joint venture	-						-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	909					909	909
Altre attività non correnti	31.975			1.321			33.296
Attività per imposte anticipate	56.752						56.752
<b>Totale</b>	<b>210.019</b>	<b>-</b>	<b>7.033</b>	<b>1.321</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>218.373</b>
<b>Attività correnti</b>							
Rimanenze	5.859						5.859
Crediti commerciali	98.000						98.000
Altri crediti	8.111						8.111
Altre attività finanziarie correnti	3.543						3.543
Altre attività correnti	2.757	1.476					4.233
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	31.528						31.528
<b>Totale</b>	<b>149.798</b>	<b>1.476</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>151.274</b>
Attività destinate alla vendita							
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>359.817</b>	<b>1.476</b>	<b>7.033</b>	<b>1.321</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>369.647</b>

## RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2016

SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA DELLA CAPOGRUPPO (SEGUE)							
migliaia di euro	31.12.2014	Rettifiche Banche dati	Rotativa	Partecipa- zioni controllate	FISC	Riclassifica debito finanziario	1.1.2015 Rideter- minato
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>							
<b>Patrimonio netto</b>							
Capitale sociale	35.124						35.124
Riserve di capitale (sovrapprezzo azioni)	98.814						98.814
Riserva legale	7.025						7.025
Avanzo di fusione	(12.487)						(12.487)
Riserva TFR - adeguamento las	(4.634)						(4.634)
Altre riserve	1.152						1.152
Utili (perdite) portati a nuovo	-	(6.493)	(620)	1.321	618		(5.174)
Utile (perdita) del periodo	(15.833)						(15.833)
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>109.160</b>	<b>(6.493)</b>	<b>(620)</b>	<b>1.321</b>	<b>618</b>	<b>-</b>	<b>103.986</b>
<b>Passività non correnti</b>							
Passività finanziarie non correnti	15.000		7.653				22.653
Benefici ai dipendenti	26.752						26.752
Passività per imposte differite	6.692						6.692
Fondi rischi e oneri	8.197				(618)		7.579
Altre passività non correnti	-						-
<b>Totale</b>	<b>56.640</b>	<b>-</b>	<b>7.653</b>	<b>-</b>	<b>(618)</b>	<b>-</b>	<b>63.675</b>
<b>Passività correnti</b>							
Scoperti e fin. bancari-scad. entro anno	16.633						16.633
Altre passività finanziarie correnti	1.889						1.889
Passività per strumenti fin detenuti per negoziazione	19						19
Debiti commerciali	137.759	7.969					145.728
Altre passività correnti	-						-
Altri debiti	37.717						37.717
<b>Totale</b>	<b>194.016</b>	<b>7.969</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>201.985</b>
Passività destinate alla vendita	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale passività</b>	<b>250.656</b>	<b>7.969</b>	<b>7.653</b>	<b>-</b>	<b>(618)</b>	<b>-</b>	<b>265.660</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>359.817</b>	<b>1.476</b>	<b>7.033</b>	<b>1.321</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>369.647</b>

In conseguenza delle modifiche dei principi contabili, correzioni di errori e cambiamenti di stima sopra descritti, di seguito si riportano i dati patrimoniali all'inizio e alla fine dell'esercizio 2015:

SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA DELLA CAPOGRUPPO							
migliaia di euro	31.12.2015	Rettifiche Banche dati	Rotativa	Partecipazioni controllate	Partecipazioni controllate	Riclassifica debito finanziario	31.12.2015 Rideter- minato
<b>ATTIVITÀ</b>							
<b>Attività non correnti</b>							
Immobili, impianti e macchinari	39.373		6.015				45.388
Avviamento	15.982						15.982
Attività immateriali	59.306						59.306
Attività finanziarie disponibili per la vendita	948						948
Altre attività non correnti	32.163			1.836			33.999
Attività per imposte anticipate	46.511						46.511
<b>Totale</b>	<b>194.283</b>	<b>-</b>	<b>6.015</b>	<b>1.836</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>202.134</b>
<b>Attività correnti</b>							
Rimanenze	4.291						4.291
Crediti commerciali	89.811						89.811
Altri crediti	6.416						6.416
Altre attività finanziarie correnti	17.262						17.262
Altre attività correnti	1.829	1.781					3.610
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	33.299						33.299
<b>Totale</b>	<b>152.908</b>	<b>1.781</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>154.689</b>
Attività destinate alla vendita	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>347.191</b>	<b>1.781</b>	<b>6.015</b>	<b>1.836</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>356.823</b>

## RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2016

## SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA DELLA CAPOGRUPPO (SEGUE)

migliaia di euro	31.12.2015	Rettifiche Banche dati	Rotativa	Partecipa- zioni controllate	FISC	Riclassifica debito finanziario	31.12.2015 Rideter- minato
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>							
<b>Patrimonio netto</b>							
Capitale sociale	35.124						35.124
Riserve di capitale (sovrapprezzo azioni)	82.981						82.981
Riserva legale	7.025						7.025
Avanzo di fusione	(12.487)						(12.487)
Riserva TFR - adeguamento las	(3.651)						(3.651)
Altre	1.165						1.165
Utili (perdite) portati a nuovo	-	(6.493)	(620)	1.321	618		(5.174)
Utile (perdita) del periodo	(21.253)	(711)	(548)	(3.765)	94		(26.183)
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>88.905</b>	<b>(7.204)</b>	<b>(1.168)</b>	<b>(2.444)</b>	<b>712</b>	<b>-</b>	<b>78.801</b>
<b>Passività non correnti</b>							
Passività finanziarie non correnti	15.000		6.687			(15.000)	6.687
Benefici ai dipendenti	24.057						24.057
Passività per imposte differite	5.216						5.216
Fondi rischi e oneri	5.352			4.280	(712)		8.920
Altre passività non correnti	-						-
<b>Totale</b>	<b>49.625</b>	<b>-</b>	<b>6.687</b>	<b>4.280</b>	<b>(712)</b>	<b>(15.000)</b>	<b>44.880</b>
<b>Passività correnti</b>							
Scoperti e fin. bancari-scad. entro anno	49.970		496			15.000	65.466
Altre passività finanziarie correnti	7.324						7.324
Debiti commerciali	118.511	8.985					127.496
Altri debiti	32.857						32.857
<b>Totale</b>	<b>208.662</b>	<b>8.985</b>	<b>496</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>15.000</b>	<b>233.143</b>
Passività destinate alla vendita	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale passività</b>	<b>258.287</b>	<b>8.985</b>	<b>7.183</b>	<b>4.280</b>	<b>(712)</b>	<b>-</b>	<b>278.023</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>347.191</b>	<b>1.781</b>	<b>6.015</b>	<b>1.836</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>356.823</b>

## PROSPETTO DELL'UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO DELLA CAPOGRUPPO

migliaia di euro	Esercizio 2015	Rettifiche Banche dati	Rotativa	Partecipa- zioni controllate	FISC	Riclassifica sostegno	Riclassifica sopravveni- enze	31.12.2015 Rideter- minato
<b>1) Attività in funzionamento</b>								
<b>Totale ricavi</b>	<b>286.611</b>	<b>(1.016)</b>				<b>(7.963)</b>		<b>277.632</b>
Altri proventi operativi	15.143	-					(4.606)	10.537
Costi del personale	(97.143)	-						(97.143)
Variazione delle rimanenze	(1.568)	-						(1.568)
Acquisti materie prime e di consumo	(9.960)	-					101	(9.859)
Costi per servizi	(157.363)	305	873			7.963	4.129	(144.093)
Costi per godimento di beni di terzi	(22.146)	-					275	(21.871)
Oneri diversi di gestione	(5.905)	-					101	(5.804)
Accantonamenti	(854)	-		(4.280)	94			(5.040)
Svalutazione crediti	(2.659)	-						(2.659)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>4.155</b>	<b>(711)</b>	<b>873</b>	<b>(4.280)</b>	<b>94</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>131</b>
Ammortamenti attività immateriali	(8.545)	-						(8.545)
Ammortamenti attività materiali	(7.375)	-	(1.017)					(8.392)
Plus/minus val. da cessione attività non correnti	1.118	-						1.118
<b>Risultato operativo</b>	<b>(10.647)</b>	<b>(711)</b>	<b>(144)</b>	<b>(4.280)</b>	<b>94</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(15.688)</b>
Proventi finanziari	2.411	-						2.411
Oneri finanziari	(3.762)	-	(403)					(4.165)
<b>Totale proventi (oneri) finanziari</b>	<b>(1.351)</b>	<b>-</b>	<b>(403)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(1.754)</b>
Utili (perdite) da valutazione partecipazioni	(3.414)			515				(2.899)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(15.411)</b>	<b>(711)</b>	<b>(548)</b>	<b>(3.765)</b>	<b>94</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(20.341)</b>
Imposte sul reddito	(5.841)	-						(5.841)
<b>Risultato delle attività in funzionamento</b>	<b>(21.253)</b>	<b>(711)</b>	<b>(548)</b>	<b>(3.765)</b>	<b>94</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(26.183)</b>
<b>2) Attività operative cessate</b>								
Risultato delle attività operative cessate	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Risultato netto</b>	<b>(21.253)</b>	<b>(711)</b>	<b>(548)</b>	<b>(3.765)</b>	<b>94</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(26.183)</b>

## Impairment test

La procedura d'impairment test seguita dal Gruppo per l'esercizio 2016 tiene conto del fatto che la Capogruppo si trova, ante risultati dell'impairment, in una situazione art. 2446 del codice civile. Si è reso pertanto necessario estendere l'impairment test oltre che all'avviamento e alle immobilizzazioni immateriali a vita indefinita anche alle immobilizzazioni a vita utile definita.

La verifica di recuperabilità dei valori delle immobilizzazioni iscritte nel bilancio al 31.12.2016, è stata suddivisa in due fasi, che sono state svolte in tempi successivi:

1. stima preliminare delle perdite di valore sulla base del piano industriale 2017/2020 ante manovra finanziaria;
2. validazione dei risultati dell'impairment test a livello di Gruppo (c.d. secondo livello di impairment) sulla base del piano industriale 2017/2020 post manovra finanziaria.

La successione temporale delle due fasi è dovuta al fatto che era necessario conoscere l'ammontare delle svalutazioni da impairment test prima di poter stimare il fabbisogno patrimoniale alla base della manovra finanziaria necessaria a dare esecuzione al piano.

Prima fase. Le analisi della prima fase sono strutturate come segue:

- Verifica della recuperabilità delle immobilizzazioni immateriali a vita indefinita (frequenze radiofoniche) attraverso la stima del fair value compiuta da un esperto esterno all'uopo incaricato, in continuità con gli esercizi precedenti.
- Verifica della recuperabilità delle attività immobilizzate a vita definita sulla base del valore d'uso delle CGU alle quali appartengono. Si tratta delle seguenti sette CGU:
  - o Publishing & Digital;
  - o Tax & Legal;
  - o System;
  - o Radio;
  - o Agenzia Radiocor Plus;
  - o Formazione;
  - o Cultura.

La differenza fra il valore recuperabile e il rispettivo valore contabile, quando è negativa, determina una perdita di valore attribuita alle immobilizzazioni della CGU. Tuttavia poiché il valore delle immobilizzazioni non può essere iscritto ad un valore inferiore al loro *fair value* si è reso necessario stimare anche il *fair value* delle principali attività, quali immobili, impianti, rotative e software. A tal fine la Società ha affidato ad esperti delle specifiche attività la stima dei relativi fair value ed ha proceduto invece ad una stima interna del software.

- Verifica della recuperabilità dell'avviamento (allocato alla sola CGU Tax & Legal) attraverso la stima del valore d'uso della CGU Tax & Legal.

Tanto la stima del valore d'uso delle CGU alle quali è allocato avviamento quanto la stima della CCU Tax & Legal sono state compiute da un'esperto all'uopo incaricato.

L'esperto nel comunicare i risultati di stima della prima fase di impairment aveva rilevato che *“in nessun modo i risultati di questa I fase possono essere considerati l'esito finale dell'impairment test ai sensi dello IAS 36”* in considerazione degli elementi di incertezza derivanti dal presupposto di continuità aziendale che si basavano ancora su assunzioni ipotetiche che avrebbero potuto essere verificate solo con il completamento della manovra finanziaria.



Seconda fase. La Società, ha richiesto all'esperto già incaricato della stima del valore d'uso delle sette CGU in precedenza citate, di compiere la verifica di *impairment test* di secondo livello (che consiste nel verificare che il valore d'uso dell'intera entità sia superiore al suo valore contabile al netto delle svalutazioni di primo livello).

Si evidenzia altresì che l'esperto ha subordinato il risultato dell'*impairment test* di secondo livello al verificarsi di tutte le circostanze necessarie a garantire il presupposto di continuità aziendale

Si fa riferimento al paragrafo "valutazione degli Amministratori in merito al presupposto di continuità aziendale". Si noti come alla luce di quanto ivi illustrato e tenuto conto della positiva evoluzione degli elementi su cui il Consiglio di Amministrazione a già fondato nel mese di aprile la propria valutazione circa la sussistenza del presupposto di continuità aziendale, il Consiglio ritiene di confermare detta valutazione.

L'analisi compiuta dall'esperto al secondo livello non ha fatto emergere ulteriori svalutazioni.

Dato che l'*impairment test* di secondo livello non ha fatto emergere l'esigenza di ulteriori svalutazioni rispetto al test di primo livello, gli amministratori hanno confermato i risultati dell'*impairment test* già in precedenza identificati alla conclusione della prima fase descritti dappresso.

### **Concessioni e frequenze radiofoniche**

Le stime relative alla misurazione del valore recuperabile delle concessioni e frequenze radiofoniche sono state effettuate facendo riferimento al *fair value*, al netto dei costi di vendita, determinato sulla base di input confrontati con un campione di compravendita di frequenze radiofoniche.

E' stato verificato se l'attività ha subito perdite di valore, assoggettandola a *impairment test*. La verifica di *impairment test* consiste nel confrontare il valore contabile dell'attività immateriale a vita indefinita con il suo valore recuperabile determinato con riferimento al *fair value* dell'attività, dedotti i costi di vendita che nella fattispecie sono stati considerati nulli.

Per la stima del *fair value* la società si è avvalsa, fin dagli esercizi precedenti, di un esperto esterno che ha redatto una perizia di valutazione, i cui risultati hanno confermato ampiamente i valori contabili iscritti.

Le principali assunzioni utilizzate per la stima del *fair value*, in assenza di un mercato attivo per la negoziazione delle frequenze, riguardano:

- La popolazione coperta, vale a dire il numero di persone raggiunte dal segnale radio irradiato dai singoli impianti di trasmissione. Per determinare tale indice si è tenuto conto dei dati demografici ISTAT e della qualità del segnale percepito dall'ascoltatore, determinato in modo oggettivo attraverso un sistema di misurazioni tecniche del segnale audio ricevuto da un comune ricevitore radiofonico.
- Il valore procapite della singola frequenza. Tale valore è stato determinato per ciascuna singola frequenza e dipende dalla densità di popolazione dell'area, dalla spesa media delle famiglie della popolazione coperta, dall'*Effective Radiated Power* dell'impianto, dalle reti autostradali e dai capoluoghi di provincia coperti.

Dalle analisi sulle assunzioni è emerso che:

- L'impianto normativo non è cambiato. L'attività di radiodiffusione in modulazione di frequenza analogica continua a essere la condizione *sine qua non* per entrare nel nuovo ambito in tecnica digitale. Allo stesso tempo continua a non essere prevista una data di

*switch-off* della radiodiffusione analogica in modulazione di frequenza al pari di quanto è stato fatto per la televisione;

- l'*asset* di Radio24, tuttora costituita da 206 impianti distribuiti sul territorio nazionale, non ha evidenziato cause proprie di perdita di valore.

Le testate radiofoniche nazionali commerciali continuano a essere 10, cui se ne aggiungono 2 a carattere comunitario e 5 sono le reti radiofoniche nazionali esercite dall'operatore pubblico.

Dal punto di vista delle entrate per le testate radiofoniche, la riduzione sostanziale delle provvidenze all'editoria radiofonica ha principalmente penalizzato le entità locali, mentre la riduzione della raccolta pubblicitaria ha penalizzato tutto il comparto in proporzione e parallelamente all'andamento negativo dell'economia nazionale.

Alla luce di quanto sopra riportato, è stato aggiornato il calcolo del valore di mercato delle frequenze radiofoniche evidenziando un calo del valore complessivo che porta comunque a confermare i valori di bilancio.

### **Determinazione del fair value delle attività a vita utile definita**

Come detto in precedenza, siccome le attività immobilizzate non possono essere iscritte in bilancio per un valore inferiore al suo fair value, si è proceduto alla valutazione delle seguenti attività, affidate ad esperti indipendenti:

- a) Immobili di proprietà;
- b) Impianti radiofonici;
- c) Rotative di stampa.

Per la determinazione del fair value del software è stata effettuata un'analisi interna.

#### **Immobili di proprietà.**

Il Gruppo possiede due complessi immobiliari di proprietà, adibiti a uso ufficio e a impianti produttivi. Tali immobili sono situati a Milano e a Carsoli.

Ai fini della determinazione del fair value, il Gruppo ha incaricato un perito esterno, qualificato e indipendente. La valutazione ha riguardato terreni, fabbricati, impianti fissi interni e opere edili esterne.

Il valore dei complessi immobiliari è stato determinato nel presupposto che le proprietà fossero vuote (non locate), per una vendita in blocco (non frazionata) e nell'attuale destinazione d'uso, nonché nel presupposto del massimo e migliore utilizzo della proprietà e cioè considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente possibili, soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire alla stessa il massimo valore.

Il fair value è stato determinato con il metodo di mercato, basato sul confronto fra i beni oggetto di valutazione e altri beni con essi comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali perché il mercato di riferimento si presenta libero e attivo.

Di seguito la sintesi delle valutazioni effettuate:

Valutazione immobili			
	Immobile di Milano	Immobile di Carsoli	Totale
Terreni	2.053	817	2.870
Fabbricati	2.724	6.516	9.240
Impianti fissi fabbricati	1.364	1.932	3.296
<b>Valore contabile</b>	<b>6.141</b>	<b>9.265</b>	<b>15.406</b>
<b>Fair value</b>	<b>5.910</b>	<b>5.120</b>	<b>11.030</b>
<b>Differenza tra valore contabile e fair value</b>	<b>(231)</b>	<b>(4.145)</b>	<b>(4.376)</b>

### Rotative

Il Gruppo ha attualmente in uso – presso gli stabilimenti di Milano, Carsoli e Medicina - 3 rotative modello *Regioman* della MANROLAND WEB SYSTEMS, acquistate a fine 2004, installate nel 2005 ed ampliate nel 2008. Le macchine possono stampare un giornale 56 pagine full-color.

Ai fini della determinazione del fair value, il Gruppo ha incaricato un perito esterno, qualificato e indipendente. La valutazione ha riguardato gli impianti di stampa, le macchine di confezionamento e spedizione e il CTP (Computer To Plate), che formano parte integrante del ciclo produttivo. Il fair value è stato determinato con il metodo di mercato, basato sul confronto fra i beni oggetto di analisi e altri beni con essi comparabili.

Le analisi e valutazioni effettuate tengono conto della situazione del mercato dell'editoria in Italia e in particolare quotidiana, che vede da diversi anni un calo costante delle tirature e dei quotidiani cartacei e con la free press a un ruolo ormai marginale si stima la capacità produttiva degli impianti produttivi in Italia sia sfruttata al 25% delle loro potenzialità.

Gli elementi principali per la determinazione del fair value sono:

- Indagine di mercato effettuata presso i rivenditori di rotative offset – usate e nuove – comparabili con i beni oggetto di stima
- Stima del probabile costo di una riduzione di formato, per ottenere un giornale più compatto ed in linea con i formati attualmente più diffusi.
- Stima dei costi di rimozione, smontaggio, trasporto e rimontaggio.

Premesso quanto sopra di seguito sono esposti i fair value determinati delle singole rotative.

Rotative e macchinari per la stampa			
	Valore contabile	Fair value	Differenza tra valore contabile e fair value
Sito produttivo di Milano	4.588	1.193	3.395
Sito produttivo di Carsoli (AQ)	3.876	1.034	2.842
Sito produttivo di Medicina (BO)	4.999	990	4.009
<b>Totale</b>	<b>13.464</b>	<b>3.217</b>	<b>10.247</b>

### Impianti radiofonici

Il Gruppo possiede per la diffusione del segnale radiofonico impianti tecnologici di bassa frequenza, che consentono la creazione del segnale audio e di 206 impianti FM di alta frequenza, che permettono la distribuzione e la diffusione sul territorio del segnale audio. Il Gruppo ha affidato a un terzo indipendente la valutazione di tali impianti.

Nel caso specifico degli impianti FM ad alta frequenza la valutazione si basa sul presupposto che per ognuno dei 206 impianti FM di proprietà di Radio 24, la catena trasmissiva è costituita da :

- Impianti di ricezione del segnale di contribuzione dagli studi di emissione ai punti di diffusione. Nel caso di Radio 24 sono di due tipologie:
  - impianti di ricezione in ponte radio terrestre.
  - impianti di ricezioni satellitare
- Impianti di trasmissione del segnale FM composti da: codifica del segnale RDS, modulazione e amplificazione del segnale FM
- Sistemi d'antenna FM per la diffusione del segnale sul territorio.
- Impianti elettrici

Le postazioni di proprietà sono 2 su 206, mentre gli impianti tecnologici installati sono tutti di proprietà di Radio 24. Il valore degli impianti installati dipende dalla tipologia della scheda tecnica ministeriale e quindi dalle caratteristiche tecniche della frequenza censita. I due elementi principali che concorrono alla determinazione del valore sono: la potenza dell'impianto, che determina le caratteristiche tecniche dell'amplificatore e il numero di antenne che costituisce il sistema d'antenna.

La vita utile degli impianti ad alta frequenza è di 7 anni e trascorso questo periodo, il valore di mercato degli impianti installati diventa irrilevante e marginale dal punto di vista economico. Mentre dal punto di vista operativo gli impianti continuano a svolgere la loro funzione di trasmissione a fronte di una costante e continua manutenzione preventiva.

Per le ragioni sopra descritte, la stima del valore di mercato degli impianti tecnologici di bassa e di alta frequenza di Radio 24 al 31 dicembre 2016, si fonda sull'analisi degli investimenti effettuati, da Radio 24, negli ultimi 5 anni per gli impianti di bassa frequenza e negli ultimi 7 anni per gli impianti di alta frequenza. Considerando gli ammortamenti degli impianti, il valore marginale e la proprietà di due postazioni la stima porta a quantificare la valorizzazione degli impianti tecnologici di Radio 24 come segue:

<b>Impianti radiofonici</b>			
	Valore contabile	Fair value	Differenza tra valore contabile e fair vaue
Impianti alta frequenza	1.324	1.549	(225)
Impianti bassa frequenza	225	154	71
<b>Totale</b>	<b>1.549</b>	<b>1.703</b>	<b>(154)</b>

## Software

Per la determinazione del fair value del software è stata effettuata un'analisi interna. Il criterio di valutazione usato è il metodo del costo.

In tale caso per determinare il fair value ci si basa sul "principio della sostituzione". Sulla base di tale principio, il valore massimo attribuibile al bene è pari al costo necessario che un investitore prudente e informato sosterebbe per costruire un nuovo bene con utilità equivalente a quello in esame. Poiché il bene oggetto di valutazione non è nuovo, il costo del nuovo è ridotto per effetto del deperimento fisico, dell'obsolescenze funzionale e di quella economica attribuibili al bene al momento di stima.

L'analisi ha riguardato il software capitalizzato relativo ai prodotti editoriali del Gruppo, cartacei e digitali. Sono stati individuati i seguenti ambiti applicativi, soprattutto a supporto delle aree Publishing&digital e Tax&Legal:

- Software per l'erogazione dei contenuti editoriali
- Software per la creazione e la classificazione dei contenuti
- Software per la gestione degli abbonamenti consumer
- Software per la produzione e diffusione dei lanci di agenzia
- Software per la gestione online di altri business (Formazione e Radio)

I software oggetto di analisi sono normalmente personalizzati, costruiti su misura in base alle esigenze del Gruppo. Per calcolare il valore di sostituzione sono state determinate le giornate uomo occorrenti allo sviluppo. Si è analizzato pertanto il trend del costo medio per giornata uomo dei principali fornitori dal 2012 al 2016, prendendo campione di fornitori che copre circa il 70% del valore. I costi per giornata uomo sono risultati essere in calo costante negli anni e tali riduzioni sono state applicate ai valori rideterminati.

A supporto di quanto sopra è stata effettuata un'analisi tecnica qualitativa di rispondenza funzionale e coerenza con le linee di sviluppo dell'azienda degli ambiti applicativi identificati.

Valutazione software	
Software per l'erogazione dei contenuti editoriali	7.277
Software per la creazione e la classificazione dei contenuti	2.810
Software per la gestione degli abbonamenti consumer	660
Software per la produzione e diffusione dei lanci di agenzia	115
Software per la gestione online di altri business (Formazione e Radio)	44
<b>Valore contabile</b>	<b>10.906</b>
<b>Valore di sostituzione (fair value)</b>	<b>2.378</b>
<b>Differenza tra valore contabile e fair value</b>	<b>(8.528)</b>

### Determinazione del valore d'uso delle CGU

Le stime relative al valore d'uso delle CGU sono state effettuate tramite proiezioni dei flussi finanziari, formulate dalla direzione aziendale per un determinato orizzonte di piano sulla base di presupposti ragionevoli e sostenibili, utilizzando un tasso di crescita per gli anni successivi in linea con le attese di sviluppo del mercato di riferimento. Gli *impairment test* sono stati effettuati con il supporto di un esperto esterno.

Al fine di garantire che il valore d'uso, così come richiesto dallo IAS 36, prescindendo dalla specifica struttura finanziaria dell'entità e che rifletta l'imprevedibilità d'ambiente in cui opera l'entità o la CGU come testimoniata dagli scostamenti negativi fra budget e dati di consuntivo (actual), il tasso di attualizzazione impiegato è il costo del capitale *unlevered*. Tale configurazione di tasso costituisce una misura più prudente rispetto alla configurazione di tasso rappresentata dal costo medio ponderato del capitale (*Wacc*).

Siccome i piani precedenti sono stati disattesi e sono stati rilevati significativi scostamenti tra budget 2016 e consuntivo 2016, il tasso di attualizzazione usato incorpora un *execution risk* che riflette le incertezze di realizzazione di piano e le incertezze d'ambiente competitivo. L'*execution risk* è stato estratto dai beta di società comparabili europee, in particolare dai beta delle società comparabili che nell'ultimo periodo hanno effettuato aumenti di capitale (proprio per l'esigenza di ricapitalizzazione dettata dall'eccesso di indebitamento e da risultati economici realizzati inferiori rispetto a quanto atteso).

Il tasso di attualizzazione (costo del capitale *unlevered*) utilizzato per il calcolo del valore d'uso delle CGU è stato stimato con i seguenti parametri comuni a tutte le CGU:

- d) Risk Free Rate pari a 0,52% (media a un anno dell'Interest rate swap decennale);
- e) Equity Risk Premium pari a 5,50%;
- f) Beta Unlevered base per le CGU Publishing&Digital, System, Agenzia e Radio 24 = 0,92x (vs. 0,98x = Beta Gruppo);
- g) Beta Unlevered base per le CGU Tax&Legal, Formazione e Cultura = 0,80x (vs. 0,89x);

Ai coefficienti beta unlevered di cui ai punti c) e d) sono stati sommati i seguenti differenziali di beta:

- $\Delta$ Beta *dummy Italy* = 0,58x, tiene conto della maggiore rischiosità del business dell'editoria legata al contesto Nazionale;
- $\Delta$ Beta *dummy advertising agency* = 0,28x per le CGU System, Agenzia e Radio, considera la maggiore rischiosità del business di vendita di pubblicità rispetto al settore dell'editoria tradizionale;
- $\Delta$ Beta Execution Risk = 0,56x, incorpora l'*execution risk* attribuito al piano industriale in un contesto di ricapitalizzazione.

Sulla base di tali parametri si è pervenuto ai seguenti tassi di attualizzazione (costo del capitale unlevered):

CGU SOGGETTE A IMPAIRMENT TEST E TASSO DI ATTUALIZZAZIONE					
CGU di riferimento	Approccio impairment test	Orizzonte temporale di piano	Tasso di attualizzazione (pre tax)	Tasso di attualizzazione (post tax)	Tasso di crescita nel terminal value
Tax & Legal	Valore d'uso	2017-2020		11,21%	0,00%
Education & services	Valore d'uso	2017-2020		11,21%	0,00%
Cultura	Valore d'uso	2017-2020		11,21%	0,00%
Publishing & Digitali (quotidiano)	Valore d'uso	2017-2020		11,85%	0,00%
Radio	Valore d'uso	2017-2020		13,39%	0,00%
Agenzia	Valore d'uso	2017-2020		13,39%	0,00%
System	Valore d'uso	2017-2020		13,39%	0,00%

Il valore d'uso di ogni CGU è stimato sulle proiezioni del piano industriale 2017 – 2020 approvato dal Consiglio di amministrazione il 20 febbraio 2017, attenendosi alla “Procedura di impairment test dell'avviamento, delle licenze radiofoniche (intangibile a vita indefinita) e delle altre attività immobilizzate a vita definita” di cui il Gruppo si è dotato.

### Risultati impairment test per area

#### Publishing & Digital.

Il valore delle immobilizzazioni allocato alla CGU è pari a 38.429 mila euro, a fronte di un valore stimato pari a 20.870 mila euro. Si è proceduto pertanto a svalutazioni per 17.560 mila euro.

**Sintesi dei risultati dell'impairment test di Publishing & Digital**

	Valore contabile	Svalutazioni	Valore di bilancio
Totale immobili di proprietà	14.526	(4.376)	10.150
Impianti, macchinari ed attrezzature	17.377	(9.590)	7.786
<i>Di cui rotative</i>	13.464	(7.441)	6.023
<i>Altro</i>	3.913	(2.150)	1.763
<b>Totale immobilizzazioni materiali</b>	<b>31.903</b>	<b>(13.966)</b>	<b>17.936</b>
Frequenze radiofoniche	0	0	0
Licenze software	6.443	(3.555)	2.888
Immobilizzazioni in corso	83	(38)	45
<b>Totale immobilizzazioni immateriali</b>	<b>6.526</b>	<b>(3.593)</b>	<b>2.933</b>
<b>Totale</b>	<b>38.429</b>	<b>(17.559)</b>	<b>20.870</b>

**Tax & Legal.**

Il valore delle immobilizzazioni allocato alla CGU è pari a 4.901 mila euro e il valore dell'avviamento iscritto è pari a 15.982 mila euro. Le analisi effettuate confermano i valori contabili.

**System.**

Il valore delle immobilizzazioni allocato alla CGU è pari a 232 mila euro. Le analisi effettuate confermano i valori contabili.

**Radio.**

Il valore delle immobilizzazioni allocato alla CGU è pari a 29.566 mila euro, a fronte di un valore stimato pari a 24.463 mila euro. Siccome il fair value delle frequenze e degli impianti radiofonici ad alta frequenza è superiore al valore contabile, si è proceduto a svalutazioni per 234 mila euro;

**Sintesi dei risultati dell'impairment test di Radio**

	Valore contabile	Svalutazioni	Valore di bilancio
Totale immobili di proprietà	0	0	0
Impianti, macchinari ed attrezzature	1.705	(227)	1.478
<b>Totale immobilizzazioni materiali</b>	<b>1.705</b>	<b>(227)</b>	<b>1.478</b>
Frequenze radiofoniche	27.823	0	27.823
Licenze software	38	(7)	31
Immobilizzazioni in corso	0	0	0
<b>Totale immobilizzazioni immateriali</b>	<b>27.861</b>	<b>(7)</b>	<b>27.854</b>
<b>Totale</b>	<b>29.566</b>	<b>(234)</b>	<b>29.332</b>

**Agenzia Radiocor Plus.**

Il valore delle immobilizzazioni allocato alla CGU è pari a 1.117 mila euro. Tale valore è stato completamente svalutato;

<b>Sintesi dei risultati dell'impairment test di Radiocor Plus</b>			
	Valore contabile	Svalutazioni	Valore di bilancio
Totale immobili di proprietà	0	0	0
Impianti, macchinari ed attrezzature	144	(144)	0
<b>Totale immobilizzazioni materiali</b>	<b>144</b>	<b>(144)</b>	<b>0</b>
Frequenze radiofoniche	0	0	0
Licenze software	960	(960)	0
Immobilizzazioni in corso	13	(13)	0
<b>Totale immobilizzazioni immateriali</b>	<b>973</b>	<b>(973)</b>	<b>0</b>
<b>Totale</b>	<b>1.117</b>	<b>(1.117)</b>	<b>0</b>

### Education & Services.

Il valore delle immobilizzazioni allocato alla CGU è pari a 992 mila euro. Le analisi effettuate confermano i valori contabili.

### Attività non correnti

#### (1) Immobili, impianti e macchinari

Gli immobili, impianti e macchinari alla fine dell'esercizio risultano iscritti per 22.097 mila euro.

<b>IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI</b>		
migliaia di euro	Valore netto al 31.12.2016	Di cui investimenti
Terreni	2.870	-
Fabbricati	7.031	76
Impianti e Macchinari	8.509	934
Attrezzature Industriali e Commerciali	3.622	491
Altri beni	65	65
<b>Totale</b>	<b>22.097</b>	<b>1.566</b>

Nel corso dell'esercizio sono stati effettuati investimenti per 1.566 mila euro e sono riferiti a:

- Fabbricati per 76 mila euro, attribuibili a costruzioni leggere;
- impianti e macchinari per 934 mila euro e sono relativi ad acquisti per interventi sugli immobili per 258 mila euro, acquisti per la produzione poligrafica di Milano per 150 mila euro e per la produzione poligrafica di Carsoli per 66 mila euro, acquisti d'impianti per la trasmissione radiofonica per 460 mila euro;
- attrezzature industriali e commerciali per 491 mila euro riferiti ad acquisti di hardware per 440 mila euro, mobili e arredi e attrezzatura varia per 46 mila euro, impianti di condizionamento per 5 mila euro;
- altri beni per 65 mila euro e si riferiscono ad attrezzature ed impianti di trasmissione radiofonica non ancora entrati in funzionamento.

La movimentazione è stata la seguente:



## RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2016

## IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

migliaia di euro	Saldo Iniziale Rideterminato	Acquisti	Dismissioni	Ammortamenti	Svalutazioni	Riclassifiche e altre variazioni	Dismissioni e cespiti immobile Pero	Saldo Finale
<b>Costo Storico:</b>								
Terreni	2.870	-	-	-	-	-	-	2.870
Fabbricati	31.189	76	-	-	(2.213)	2	(4)	29.051
Impianti e Macchinari	94.386	934	(291)	-	(10.990)	250	(3.672)	80.616
Attrezzature Industriali e Commerciali	41.841	491	(90)	-	(1.135)	46	(440)	40.713
Altri beni	334	65	(31)	-	-	(298)	(5)	66
<b>Totale costo storico</b>	<b>170.619</b>	<b>1.566</b>	<b>(411)</b>	<b>-</b>	<b>(14.338)</b>	<b>-</b>	<b>(4.121)</b>	<b>153.315</b>
<b>Fondi ammortamento:</b>								
Fabbricati	(20.910)	-	-	(1.110)	-	-	1	(22.020)
Impianti e Macchinari	(69.284)	-	291	(4.784)	-	-	1.670	(72.107)
Attrezzature Industriali e Commerciali	(35.035)	-	80	(2.516)	-	-	381	(37.091)
Altri beni	(1)	-	-	-	-	-	-	(1)
<b>Totale fondi ammortamento</b>	<b>(125.231)</b>	<b>-</b>	<b>371</b>	<b>(8.411)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.052</b>	<b>(131.218)</b>
<b>Attività materiali:</b>								
Terreni	2.870	-	-	-	-	-	-	2.870
Fabbricati	10.279	76	-	(1.110)	(2.213)	2	(4)	7.031
Impianti e Macchinari	25.101	934	-	(4.784)	(10.990)	250	(2.002)	8.509
Attrezzature Industriali e Commerciali	6.806	491	(10)	(2.516)	(1.135)	46	(59)	3.622
Altri beni	333	65	(31)	-	-	(298)	(5)	65
<b>Totale</b>	<b>45.389</b>	<b>1.566</b>	<b>(40)</b>	<b>(8.411)</b>	<b>(14.338)</b>	<b>-</b>	<b>(2.069)</b>	<b>22.097</b>

Gli ammortamenti sulle attività materiali sono stati pari a 8.411 mila euro e determinati in relazione alla vita utile prevista. I cespiti acquistati nel corso dell'esercizio sono ammortizzati a partire dalla loro entrata in funzione.

Nel corso del 2016, in seguito alla disdetta anticipata del contratto di locazione della sede di Pero, sono stati ceduti i beni relativi all'immobile di Pero, rilevando una minusvalenza pari a 2.069 mila euro.

Il seguente prospetto riporta la vita utile dei beni compresi nelle categorie esposte in bilancio:

## VITA UTILE DEGLI IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

Categoria Cespiti	Vita utile	Aliquota
<b>Terreni</b>	Indefinita	-
<b>Fabbricati</b>		-
Fabbricati Industriali	30-33 anni	3%-3,33%
Costruzioni Leggere	10-12 anni	9,33%-10%
<b>Impianti e macchinari</b>		-
Impianti generici	10-20 anni	5%-10%
Impianti (migliorie beni di terzi)	10-15 anni	6,5%-10%
Rotative	8-15 anni	6,5%-12,5%
Macchine Operative di Finitura	5-15 anni	6,5%-20%
Sistemi elettronici di fotocomposizione e fotoriproduzione	3-5anni	20%-33,33%
Impianti di trasmissione radiofonica	3-9 anni	11,1%-33,33%
<b>Attrezzature Industriali e Commerciali</b>		
Hardware	5 anni	20%
Mobili e arredi	5-20 anni	5%-20%
Macchine ufficio elettroniche	5 anni	20%
Impianti di climatizzazione	20 anni	5%
Mezzi di trasporto interno	10 anni	10%
Attrezzatura varia e minuta	5-10 anni	10%-20%

**(2) Avviamento**

Il valore complessivo dell'avviamento risulta pari a 15.982 mila euro ed è invariato rispetto al precedente esercizio ed è iscritto alla CGU Editoria professionale.

Gli avviamenti e le attività immateriali a vita utile indefinita non sono soggette ad ammortamento ma a verifica di recuperabilità (*impairment test*) del valore iscritto a bilancio; tale verifica attiene al valore della singola attività, o dell'unità generatrice di flussi finanziari di appartenenza, e viene effettuata ogni qual volta si ritenga di essere in presenza di una perdita di valore e comunque con cadenza almeno annuale. Per le risultanze dell'*impairment test* si rinvia all'apposito paragrafo.

**(3) Attività immateriali**

Le attività immateriali ammontano a 45.443 mila euro. Gli investimenti del 2016 ammontano complessivamente a 4.804 mila euro.

## ATTIVITÀ IMMATERIALI

migliaia di euro	Valore netto al 31.12.2016	Di cui investimenti
Frequenze radiofoniche	27.823	-
Licenze e software	16.254	3.588
Immobilizzazioni in corso e acconti	1.366	1.216
<b>Totale</b>	<b>45.443</b>	<b>4.804</b>

Gli investimenti in licenze e software pari a 3.588 mila euro sono principalmente riferite alle attività tecnico produttive e di processo per lo sviluppo dei sistemi gestionali per 1.942 mila euro e alle attività legate allo sviluppo e all'implementazione del sistema prodotto per 1.646 mila euro.

Gli investimenti in immobilizzazioni in corso e acconti per 1.216 mila euro, sono relativi a progetti di sviluppo prodotti non completati alla data di chiusura dell'esercizio, la cui entrata in funzione è prevista per il 2017.

Gli investimenti in immobilizzazioni in corso e acconti derivanti dall'anno precedente e ancora in essere nel 2016 per 150 mila euro, sono relativi a 100 mila euro per il nuovo sistema di pubblicità, e 50 mila euro per il progetto Upgrade Syper. La loro entrata in funzione è prevista per i primi mesi del 2017.

La tabella che segue espone la natura degli investimenti effettuati nell'esercizio in licenze e software per 3.588 mila euro:

INVESTIMENTI LICENZE E SOFTWARE	
	Investimenti 2016
<b>Attività immateriali dirette ai processi</b>	<b>1.942</b>
Ciclo Attivo Editoriale	70
Ciclo Attivo Pubblicità	212
Sistema di contabilità e controllo di gestione	187
Sistema HR	31
Processi Commerciali	742
Processi Editoriali e redazionali	657
Infrastruttura tecnologica	43
<b>Attività immateriali dirette allo sviluppo dei prodotti</b>	<b>1.646</b>
Sviluppo sistema prodotti on line	956
Altri prodotti	690
<b>Totale</b>	<b>3.588</b>

Nel corso dell'anno la movimentazione delle attività immateriali è la seguente:

ATTIVITÀ IMMATERIALI							
migliaia di euro	Saldo Iniziale Rideterminato	Acquisti	Ammortamenti	Svalutazioni	Riclassifiche e altre variazioni	Write off/ Rottamazio ne	Saldo Finale
<b>Costo storico:</b>							
Testate	9.245	-	-	-	-	-	9.245
Marchi	776	-	-	-	-	(52)	724
Frequenze radiofoniche	105.148	-	-	-	-	-	105.148
Licenze e software	100.869	3.588	-	(4.572)	3.755	(2.695)	100.945
Immobilizzazioni in corso e acconti	4.116	1.216	-	-	(3.966)	-	1.366
<b>Totale costo storico attività immateriali</b>	<b>220.154</b>	<b>4.804</b>	<b>-</b>	<b>(4.572)</b>	<b>(211)</b>	<b>(2.747)</b>	<b>217.428</b>
<b>Fondi ammortamento:</b>							
Testate	(9.245)	-	-	-	-	-	(9.245)
Marchi	(726)	-	(0)	-	-	2	(724)
Frequenze radiofoniche	(77.325)	-	-	-	-	-	(77.325)
Licenze e software	(73.553)	-	(11.919)	-	0	781	(84.691)
<b>Totale fondo amm.to attività immateriali</b>	<b>(160.848)</b>	<b>-</b>	<b>(11.920)</b>	<b>-</b>	<b>0</b>	<b>783</b>	<b>(171.985)</b>
<b>Attività immateriali:</b>							
Testate	-	-	-	-	-	-	-
Marchi	50	-	(0)	-	-	(50)	(0)
Frequenze radiofoniche	27.823	-	-	-	-	-	27.823
Licenze e software	27.316	3.588	(11.919)	(4.572)	3.756	(1.914)	16.254
Immobilizzazioni in corso e acconti	4.116	1.216	-	-	(3.966)	-	1.366
<b>Totale</b>	<b>59.306</b>	<b>4.804</b>	<b>(11.920)</b>	<b>(4.572)</b>	<b>(210)</b>	<b>(1.964)</b>	<b>45.443</b>

Gli ammortamenti sulle attività immateriali sono stati pari a 11.920 mila euro. A partire dall'inizio dell'esercizio sono state analizzate e riviste le vite utili delle licenze e software. In seguito a tale analisi sono stati effettuati maggiori ammortamenti nel 2016 per 2.544 mila euro rispetto a quelli che si sarebbero calcolati applicando le vite utili del precedente esercizio, che andavano da 5 a 10 anni.

Il valore delle attività immateriali a vita utile indefinita si riferisce al valore delle frequenze radiofoniche, pari a 27.823 mila euro. E' stato verificato se l'attività ha subito perdite di valore, assoggettandola a *impairment test*, per cui si rimanda all'apposito paragrafo.

Per la stima del *fair value* la società si è avvalsa, fin dagli esercizi precedenti, di un esperto esterno che ha redatto una perizia di valutazione, i cui risultati hanno confermato ampiamente i valori di bilancio.

Il seguente prospetto riporta la vita utile delle attività immateriali.

## VITA UTILE DELLE ATTIVITA' IMMATERIALI

Categoria Cespiti	Vita utile	Aliquota
Marchi	Indefinita -	
Frequenze Radiofoniche	Indefinita -	
Licenze e Software	3 - 8 anni	12,5%-33%

**(4) Partecipazioni in società collegate e Joint venture**

## PARTECIPAZIONI IN SOCIETA' COLLEGATE E JOINT VENTURE

migliaia di euro	Saldo Iniziale Rideterminato	Riclassifiche	Svalutazione	Valutazione partecipazione a patrimonio netto	Saldo Finale
Newton Management Innovation S.p.A.	-	580	-	6	586
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>580</b>	<b>-</b>	<b>6</b>	<b>586</b>

In seguito alla perdita del controllo, come dettagliato alla voce *Partecipazioni in società controllate*, la partecipazione è stata riclassificata e la valutazione a patrimonio netto ha comportato una provento di 6 mila euro.

**(5) Attività finanziarie disponibili per la vendita**

La voce, che si riferisce alle partecipazioni minoritarie, ammonta a 733 mila euro ed è così composta:

## ATTIVITA' FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA

migliaia di euro	Saldo Iniziale Rideterminato	Costituzioni e aumenti di capitale	Svalutazione	Saldo Finale
Editoriale Ecoprensa S.A.	324	6	-	330
Ansa Soc. Coop a r.l.	370	-	-	370
Actinvest Group S.r.l.	225	-	(225)	-
C.S.I.E.D.	10	-	-	10
Immobiliare Editoriale Giornali S.r.l.	3	-	-	3
S.F.C. Soc. Consortile per azioni	1	-	-	1
Consorzio Clud Dab Italia Scrl	15	-	-	15
Tavolo Editori Radio S.r.l.	-	4	-	4
<b>Totale</b>	<b>948</b>	<b>10</b>	<b>(225)</b>	<b>733</b>

La partecipazione in Actinvest Group è stata completamente svalutata adeguandola al fair value.

**(6) Altre attività non correnti**

Le Altre attività non correnti ammontano al 31 dicembre 2016 a 6.632 mila euro e sono così composte:

## ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI

migliaia di euro	31.12.2016	31.12.2015 Rideterminato	Variazioni
Depositi cauzionali	410	379	31
Vendor Loan	-	25.537	(25.537)
Crediti tributari	2.766	2.766	-
Partecipazioni in società controllate	3.456	5.317	(1.861)
<b>Totale</b>	<b>6.632</b>	<b>33.999</b>	<b>(27.367)</b>

Il 24 febbraio 2016 è stato raggiunto un accordo per la risoluzione anticipata del *Vendor Loan* con rimborso da parte di Team System dell'intero capitale pari a 22.500 mila euro, oltre a 2 milioni a titolo di interessi. Il *Vendor Loan* relativo alla cessione dell'area Software aveva scadenza originaria 15 novembre 2020. L'incasso complessivo pari a 24.500 mila euro è avvenuto in un'unica soluzione il 3 marzo 2016.

I crediti tributari sono relativi a importi chiesti a rimborso in esercizi precedenti relativi alla deducibilità dell'Irap ai fini Ires.

L'elenco delle partecipazioni in imprese controllate e la loro movimentazione dell'esercizio è la seguente:

## PARTECIPAZIONI IN SOCIETA' CONTROLLATE

migliaia di euro	Saldo Iniziale rideterminat o	Riclassific he	Copertura perdite	Dividendi distribuiti	Valutazione a patrimonio netto	utilizzo f.di copertura perdite su partecipazi oni	Saldo Finale
Newton Management Innovation S.p..	580	(580)	-	-	-	-	-
24 Ore Cultura S.r.l.	-	-	6.247	-	(3.247)	(3.000)	-
Il Sole 24 ORE UK Ltd	1.281	-	-	(800)	216	-	697
Il Sole 24 ORE Trading Network S.p.A.	3.162	-	-	(1.000)	442	-	2.604
Next 24 S.r.l.	10	-	1.290	-	(20)	(1.280)	-
Economic and Management Consultants Inc	284	-	-	-	(129)	-	155
<b>Totale</b>	<b>5.317</b>	<b>(580)</b>	<b>7.537</b>	<b>(1.800)</b>	<b>(2.738)</b>	<b>(4.280)</b>	<b>3.456</b>

A partire dall'esercizio in corso, la società non ha più il controllo di Newton Management Innovation S.p.A.. La perdita del controllo deriva dall'entrata in vigore di alcune clausole contenute nei patti parasociali, concordati con i soci di minoranza nel 2012 e sospesi fino al presente esercizio, che di fatto comportano un controllo paritetico della società.

Nei mesi di aprile e ottobre la Società ha rinunciato a crediti finanziari verso 24 ORE Cultura S.r.l. per 6.247 mila euro a copertura delle perdite realizzate e per far fronte alle esigenze finanziarie della controllata. Il valore della partecipazione è stato svalutato per 6.247 mila euro, utilizzando per 3 milioni di euro il fondo copertura perdite partecipazioni stanziato al 31 dicembre 2015 e la parte residua della svalutazione è stata registrata nel conto economico del periodo, in considerazione del risultato 2016 della società controllata e dei risultati prospettici futuri.

Sempre in ottobre la società ha rinunciato a crediti finanziari verso Next 24 S.r.l. per 1.290 mila euro a copertura delle perdite realizzate. Il valore della partecipazione è stato svalutato per 1.300 mila euro, utilizzando per 1.280 mila euro il fondo copertura perdite partecipazioni stanziato al 31 dicembre 2015.

Inoltre nel fondo rischi è stata accantonata la passività per la copertura delle perdite di 24 ORE Cultura S.r.l. e di Next 24 S.r.l.:

F.DO COPERTURA PERDITE IN SOCIETA' CONTROLLATE				
migliaia di euro	Saldo iniziale rideterminato	Accantonamenti	Utilizzo fondi	Saldo finale
24 ORE Cultura S.r.l.	3.000	3.722	(3.000)	3.722
Next 24 S.r.l.	1.280	436	(1.280)	436
<b>Totale</b>	<b>4.280</b>	<b>4.158</b>	<b>(4.280)</b>	<b>4.158</b>

### (7) Attività per imposte anticipate e passività per imposte differite

Le voci esprimono l'effetto delle imposte anticipate e differite calcolate, rispettivamente, sulle differenze deducibili e tassabili che emergono temporaneamente tra valori civili e fiscali.

Gli importi al 31 dicembre 2016 e 2015 delle attività per imposte anticipate e delle passività per imposte differite sono di seguito riportate:

IMPOSTE ANTICIPATE			
migliaia di euro	31.12.2016	31.12.2015 Rideterminato	Variazioni
<b>Attività per imposte anticipate</b>	<b>33.640</b>	<b>46.511</b>	<b>(12.871)</b>

PASSIVITÀ PER IMPOSTE DIFFERITE			
migliaia di euro	31.12.2016	31.12.2015 Rideterminato	Variazioni
<b>Passività per imposte differite</b>	<b>5.265</b>	<b>5.216</b>	<b>48</b>

Nel prospetto che segue viene riportata la movimentazione dell'esercizio:

Attività per imposte anticipate e passività per imposte differite			
migliaia di euro	Attività per imposte anticipate	Passività per imposte differite	Netto
Saldo 31/12/2015	46.511	(5.216)	41.295
Altri effetti a CE	(12.399)	(48)	(12.447)
Trasformazione DTA	(473)		(473)
<b>Saldo 31/12/2016</b>	<b>33.640</b>	<b>(5.265)</b>	<b>28.375</b>

Le imposte anticipate diminuiscono di 12.871 mila euro.

Si segnala, a tal proposito, che l'art. 23, comma 9, del dl 6 luglio 2011, n. 98, consente il recupero delle perdite fiscali senza scadenza.

Tenuto conto della difficoltà di stimare gli utili imponibili, è stata prevista una riduzione delle imposte anticipate recuperabili per il periodo 2021-2023 del 30%, per il periodo 2024-2026 del 55% e oltre il 2026 del 100%. Tali percentuali sono state riviste rispetto a quelle indicate nella

Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2016 per tenere conto della significativa perdita sostenuta dall'esercizio, che rende incerto il ripristino delle condizioni di redditività necessarie per il recupero delle imposte anticipate iscritte. La valutazione così effettuata ha comportato una riduzione complessiva delle imposte anticipate per 10.408 mila euro.

Nei prossimi esercizi la Società verificherà costantemente, gli eventuali scostamenti tra le previsioni derivanti dal Piano industriale approvato il 20 febbraio 2017 ed i consuntivi disponibili. Tali eventuali scostamenti forniranno considerazioni di supporto per un'eventuale manovra ulteriore sul valore residuo delle imposte anticipate, limitando comunque l'iscrizione di nuove imposte anticipate su perdite fiscali pregresse solamente a partire dal periodo di imposta in cui si registreranno imponibili fiscali positivi.

Le imposte anticipate sono ulteriormente diminuite per 2.037 mila euro per il riversamento di differenze temporanee dell'anno e di 473 mila euro in seguito alla trasformazione in crediti di imposta, nei limiti di quanto previsto dall'art. 2, commi da 55 a 57, del decreto-legge 29 dicembre 2010, n. 225.

L'attività fiscale teorica complessiva sulle perdite, che la Società ha rinunciato ad iscrivere, ammonta a 54.078 mila euro, di cui 22.219 mila euro relativi ai precedenti esercizi, 21.451 mila euro relativi al 2016 e 10.408 mila euro relativi al summenzionato write off.

Il dettaglio al 31 dicembre 2016 e 2015 delle attività per imposte anticipate e passività per imposte differite è riportato nella seguente tabella::

**ATTIVITÀ PER IMPOSTE ANTICIPATE E PASSIVITÀ PER IMPOSTE DIFFERITE**

migliaia di euro	Attività		Passività		Netto	
	Esercizio 2016	Esercizio 2015	Esercizio 2016	Esercizio 2015	Esercizio 2016	Esercizio 2015
	Immobili, impianti, macchinari	(0)	2.299	-	(40)	(0)
Attività Immateriali	2.411	2.493	(5.522)	(5.570)	(3.111)	(3.077)
Crediti ed accantonamenti	5.014	4.836	0	374	5.014	5.210
Altre	-	3	-	19	-	22
Perdite riportabili	26.472	36.880	-	-	26.471	36.880
<b>Attività (Passività) per imposte anticipate/differite</b>	<b>33.896</b>	<b>46.511</b>	<b>(5.521)</b>	<b>(5.216)</b>	<b>28.374</b>	<b>41.294</b>
Compensazione delle imposte	(256)	-	256	-	-	-
<b>Attività (Passività) nette per imposte anticipate/differite</b>	<b>33.640</b>	<b>46.511</b>	<b>(5.265)</b>	<b>(5.216)</b>	<b>28.374</b>	<b>41.294</b>

**MOVIMENTAZIONE IMPOSTE ANTICIPATE/DIFFERITE GRUPPO**

Imposte Anticipate/Differite Passive migliaia di euro	31.12.2016	31.12.2015	Rilevato a Conto economico separato	Rilevato nelle altre component i di CE complessiv o	Cambio Aliquota	Trasformaz ione DTA
Immobili, impianti, macchinari	-	2.259	(2.259)	-	-	-
Attività Immateriali	(3.111)	(3.078)	440	-	-	(473)
Crediti ed accantonamenti	5.014	5.211	(197)	-	-	-
Altre	-	21	(21)	-	-	-
Perdite riportabili	26.471	36.880	(10.409)	-	-	-
<b>Attività (Passività) per imposte anticipate/differite</b>	<b>28.375</b>	<b>41.294</b>	<b>(12.447)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(473)</b>



**Attività correnti****(8) Rimanenze**

Le rimanenze ammontano a 3.761 mila euro e sono così composte:

RIMANENZE			
migliaia di euro	31.12.2016	31.12.2015 Rideterminato	Variazioni
Carta	3.388	3.923	(535)
Inchiostri	113	115	(2)
Materiale fotografico	100	73	27
Materie prime, sussidiarie e di consumo	3.601	4.111	(510)
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	18	7	11
Libri	208	444	(236)
Cd	76	115	(39)
Altri prodotti	2	64	(62)
Fdo svalutazione prodotti finiti	(149)	(469)	320
<b>Prodotti finiti</b>	<b>138</b>	<b>154</b>	<b>(16)</b>
Altre merci d'acquisto	4	47	(43)
Fdo svalutazione merci	-	(29)	29
<b>Merci</b>	<b>4</b>	<b>19</b>	<b>(15)</b>
<b>Totale</b>	<b>3.761</b>	<b>4.291</b>	<b>(530)</b>

Le rimanenze sono al netto dei fondi svalutazione, che hanno avuto la seguente movimentazione:

FONDO SVALUTAZIONI				
migliaia di euro	Saldo Iniziale Rideterminato	Accantonamenti	Utilizzo fondi	Saldo Finale
Fondo svalutazione prodotti finiti	(469)	(32)	352	(149)
Fondo svalutazione merci	(29)	-	29	-
<b>Totale</b>	<b>(498)</b>	<b>(32)</b>	<b>380</b>	<b>(149)</b>

**(9) Crediti commerciali**

I crediti commerciali ammontano a 83.066 mila euro e sono così composti:

<b>CREDITI COMMERCIALI</b>				
migliaia di euro	31.12.2016	31.12.2015 Rideterminato	Variazioni	
Crediti verso clienti	93.963	102.086	(8.123)	
Crediti verso controllate	18	984	(966)	
F.do rese da ricevere	(281)	(300)	19	
Fondo svalutazione crediti	(10.633)	(12.959)	2.326	
<b>Totale</b>	<b>83.066</b>	<b>89.811</b>	<b>(6.745)</b>	

Il valore dei crediti commerciali viene esposto al netto del fondo rese da ricevere, pari a 281 mila euro, che si verificheranno nell'esercizio successivo. Il valore dei crediti è al netto dei fondi svalutazione crediti pari a 10.633 mila euro. La movimentazione dei suddetti fondi è stata la seguente:

<b>FONDI RESE DA RICEVERE E SVALUTAZIONE CREDITI</b>				
migliaia di euro	Saldo Iniziale Rideterminato	Accantonamenti	Utilizzo fondi	Saldo Finale
Fondo rese da ricevere	(300)	(281)	300	(281)
Fondo svalutazione crediti	(12.959)	(1.756)	4.081	(10.633)
<b>Totale</b>	<b>(13.259)</b>	<b>(2.037)</b>	<b>4.382</b>	<b>(10.915)</b>

**(10) Altri crediti**

La voce ammonta a 5.361 mila euro ed è così composta:

<b>ALTRI CREDITI</b>				
migliaia di euro	31.12.2016	31.12.2015 Rideterminato	Variazione	
Fornitori anticipi ordinari	2.194	2.369	(174)	
Imposte correnti	556	940	(384)	
Crediti tributari	1.304	88	1.217	
Crediti relativi al personale	620	326	294	
Crediti diversi	686	2.693	(2.007)	
<b>Totale</b>	<b>5.361</b>	<b>6.416</b>	<b>(1.056)</b>	

I crediti Tributari ammontano a 1.304 mila euro e per 1.210 mila euro sono riferiti al credito IVA 2016 risultante dalla liquidazione IVA 2016 di Gruppo.

I crediti verso il personale per 620 mila euro è composto da fondi spese e prestiti al personale dipendente.

Le imposte correnti per 556 mila euro sono formate principalmente dai crediti per ritenute d'acconto che le società controllate aderenti al consolidato fiscale hanno trasferito alla società.

La voce crediti diversi è così composta:

CREDITI DIVERSI			
migliaia di euro	31.12.2016	31.12.2015 rideterminato	Variazione
Crediti verso Poste Italiane	163	998	(835)
Anticipi ad agenti	80	240	(160)
Crediti vs enti previdenziali	2	121	(119)
Crediti verso società in consolidato fiscale IVA	359	703	(344)
Altro	82	631	(549)
<b>Totale</b>	<b>686</b>	<b>2.693</b>	<b>(2.007)</b>

### (11) Altre attività finanziarie correnti

Comprendono i crediti di natura finanziaria verso controllate, collegate e terzi

ALTRE ATTIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI			
migliaia di euro	31.12.2016	31.12.2015 Rideterminato	Variazioni
24 ORE Cultura S.r.l.	8.045	14.343	(6.298)
Next24 S.r.l.	-	987	(987)
Backtowork S.r.l.	572	831	(259)
Food 24 S.r.l.	801	748	53
Newton Lab S.r.l.	-	162	(162)
Newton Management Innovation S.p.A.	-	136	(136)
Ticket 24 ORE S.r.l. (ex Shopping 24 S.r.l.)	-	29	(29)
Il Sole 24 ORE Trading Network S.p.A.	523	25	498
Crediti vari finanziari a B/T controllate	9.941	17.262	(7.321)
Newton Lab S.r.l.	508	-	508
Newton Management Innovation S.p.A.	310	-	310
Crediti vari finanziari a B/T collegate	817	-	817
Altri crediti finanziari	201	-	201
Crediti vari finanziari a B/T verso terzi	201	-	201
<b>Totale</b>	<b>10.960</b>	<b>17.262</b>	<b>(6.302)</b>

I crediti finanziari sono prevalentemente relativi a rapporti di conto corrente con le controllate, per ottimizzare il rendimento delle giacenze di liquidità delle società controllate. Il credito nei confronti di 24 ORE Cultura S.r.l. si decrementa di 6.298 mila euro e quello verso Next 24 S.r.l. di 987 mila euro sostanzialmente in seguito alla copertura delle perdite come da delibere assembleari.

Ai saldi a proprio credito, la Capogruppo applica il tasso d'interesse pari all'Euribor a un mese-base 365 aumentato del 5,5%.

**(12) Altre attività correnti**

La voce ammonta a 2.153 mila euro ed è costituita da risconti attivi così composti:

<b>RISCONTI ATTIVI</b>			
migliaia di euro	31.12.2016	31.12.2015 Rideterminato	Variazioni
Prowigioni agenti	954	1.816	(862)
Canoni licenze d'uso	367	409	(42)
Affitti passivi	235	228	7
Commissioni su prestito Sindacato	220	483	(263)
Canoni di manutenzione hardware e software	194	149	45
Tributi vari	121	187	(66)
Altri	51	101	(50)
Prestazioni di servizi informatici	9	26	(17)
Premi su assicurazioni	2	75	(73)
Spese per organizzazione convegni		135	(135)
<b>Totale</b>	<b>2.153</b>	<b>3.609</b>	<b>(1.456)</b>

**(13) Disponibilità liquide e mezzi equivalenti**

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti ammontano a 26.805 mila euro in diminuzione di 6.494 mila euro rispetto all'anno precedente. Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti sono costituite da denaro in cassa, valori e depositi a vista o breve termine presso banche effettivamente disponibili e prontamente realizzabili.

Nel rendiconto finanziario, le disponibilità liquide e mezzi equivalenti sono esposti, per -29.209 mila euro, al netto degli scoperti di conto corrente e delle quote scadenti entro l'anno dei finanziamenti bancari come sotto esposto:

<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI</b>		
migliaia di euro	31.12.2016	31.12.2015 Rideterminato
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	26.805	33.299
Scoperti bancari scad- entro l'anno	(4.978)	(4.972)
Quota a breve dei finanziamenti a medio lungo termine	(51.036)	(50.980)
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI</b>	<b>(29.209)</b>	<b>(22.653)</b>

**Patrimonio netto****(14) Patrimonio netto**

Il patrimonio netto è negativo per 11.667 mila euro e si confronta con un valore rideterminato del 2015 pari a 78.801 mila euro come risulta dalle movimentazioni riportate nel prospetto delle variazioni del patrimonio netto.

Di seguito vengono fornite le informazioni relative alla composizione delle voci del patrimonio netto in relazione alla loro natura, formazione, disponibilità e distribuibilità:

PROSPETTO DELLA COMPOSIZIONE DELLE VOCI DEL PATRIMONIO NETTO									
Voci Patrimonio Netto	Importo	Di cui: formate con utili	Di cui: formate con capitale	Di cui: in sospensio ne di imposta	Possibilità di utilizzazio ne (*) (**)	Quota disponibile	Quota distribuibile	Utilizzi per perdite da 2013 a 2015	Utilizzi per altre ragioni
Azioni ordinarie sottoscritte e versate	26.000	23.031	207	2.762					
Azioni speciali sottoscritte e versate	9.124		9.124						
<b>Capitale sociale</b>	<b>35.124</b>	<b>23.031</b>	<b>9.331</b>	<b>2.762</b>					
Riserva da sopraprezzo azioni	61.728		61.728		A,B,C	61.728		118.588	
Riserva avanzo di fusione	11.272	9.047	2.225		A,B,C	11.272			
Riserva da fusione Nuova Radio	(23.759)	(23.759)							
Riserva legale	7.025	7.025			B				
Riserva non distribuibile da rivalutazione delle partecipazioni (ex art. 2426)	1.165			1.165	A,B	1.165			
Utili portati a nuovo					A,B,C			406	
<b>Riserve di capitale e utile</b>	<b>57.431</b>	<b>(7.687)</b>	<b>63.953</b>	<b>1.165</b>		<b>74.165</b>		<b>- 118.994</b>	
<b>Totale capitale e riserve</b>	<b>92.555</b>	<b>15.344</b>	<b>73.284</b>	<b>3.927</b>		<b>- 74.165</b>		<b>- 118.994</b>	
Perdite portate a nuovo da operazioni di Restatement	(10.103)								
Riserva TFR adeguamento IFRS	(4.325)								
Risultato Esercizio	(89.794)								
<b>Totale Patrimonio Netto</b>	<b>(11.667)</b>								

(\*) L'utilizzo delle riserve in sospensione di imposta ha effetti sulla tassazione della società e dei soci

(\*\*) Legenda:

- A per aumento di capitale
- B per copertura perdite
- C per distribuzione ai soci

**(15) Capitale sociale**

Il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, è pari a 35.123.787 euro, suddiviso in numero 133.333.213 azioni, di cui 90.000.000 azioni ordinarie (67,5% capitale sociale) e numero 43.333.213 azioni speciali (32,50% capitale sociale), di cui 3.302.027 azioni proprie.

A inizio esercizio il numero delle azioni proprie era pari a 3.302.027 e non ha subito movimentazioni nel corso dell'esercizio. Il valore di carico delle azioni proprie, pari 22.447 mila euro, è azzerato da una posta del patrimonio netto di pari importo.

**(16) Riserve di capitale**

Le riserve di capitale ammontano a 61.728 mila euro con un decremento di 21.253 mila euro rispetto al 31 dicembre 2015, per la copertura delle perdite relative all'esercizio 2015, come deliberato dall'Assemblea degli azionisti del 29 aprile 2016.

**(17) Riserve – altre**

RISERVE ALTRE			
migliaia di euro	31.12.2016	31.12.2015 Rideterminato	Variazioni
Avanzo di fusione	(12.487)	(12.487)	-
Riserva legale	7.025	7.025	-
Riserva TFR - adeguamento IAS	(4.325)	(3.651)	(674)
Altre	1.165	1.165	-
<b>Totale</b>	<b>(8.622)</b>	<b>(7.948)</b>	<b>(674)</b>

La riserva TFR – adeguamento *Ias*, per effetto del trattamento contabile relativo al TFR, registra una variazione di 674 mila euro.

**(18) Utili (Perdite) portati a nuovo**

La voce presenta un saldo negativo di 10.103 mila euro e si confronta con un saldo negativo dell'esercizio precedente rideterminato di 5.174 mila euro

**(19) Perdita dell'esercizio**

La perdita dell'esercizio ammonta a 89.794 mila euro. Nel 2015 l'esercizio si era chiuso con una perdita pari a 26.183 mila euro.

**Passività non correnti****(20) Passività finanziarie non correnti**

La voce passività finanziarie non correnti ammonta a 6.163 mila euro ed è riferita alla quota a Medio Lungo termine del debito Finanziario per l'operazione Lease back sulla rotativa dello stabilimento di Bologna.

PASSIVITÀ FINANZIARIA NON CORRENTI			
migliaia di euro	31.12.2016	31.12.2015 Rideterminato	Variazioni
Deb. Fin. ML Lease back rotativa Bologna	6.163	6.687	(524)
<b>Totale verso Altri</b>	<b>6.163</b>	<b>6.687</b>	<b>(524)</b>

**(21) Benefici ai dipendenti**

La voce benefici ai dipendenti, pari a 23.285 mila euro, è riferita al trattamento di fine rapporto e presenta la seguente movimentazione nel corso dell'esercizio:

BENEFICI AI DIPENDENTI						
migliaia di euro	Saldo Iniziale Rideterminato	Oneri e proventi finanziari	Utili e perdite attuariali	Assunzioni da altre società del Gruppo	Utilizzi e altre variazioni	Saldo Finale
Trattamento di fine rapporto	24.057	404	675	17	(1.868)	23.285
<b>Totale</b>	<b>24.057</b>	<b>404</b>	<b>675</b>	<b>17</b>	<b>(1.868)</b>	<b>23.285</b>

Le principali ipotesi attuariali utilizzate per la stima dei benefici da riconoscere al termine dei rapporti di lavoro sono le seguenti:

Ipotesi demografiche:

- per quanto riguarda la mortalità sono state utilizzate le tavole RG48;
- la probabilità annua di richiesta di anticipazione del Tfr è stata posta pari al 2%, sulla base dei dati storici delle Società oggetto di valutazione.

Ipotesi economiche finanziarie:

- il tasso di attualizzazione è stato determinato al 1,30% sulla base dei *High Quality Corporate Bond* area euro;
- il tasso di inflazione utilizzato è il 1,2%;
- la percentuale del Tfr maturato richiesto in anticipazione è stata posta pari al 66,75%, sulla base dei dati storici;
- tasso di crescita degli stipendi/salari 2,34%.

**(22) Fondi rischi e oneri**

I fondi rischi e oneri ammontano alla 31 dicembre 2016 a 14.960 mila euro e presentano la seguente movimentazione:

FONDO RISCHI E ONERI				
migliaia di euro	Saldo iniziale rideterminato	Accantonamenti	Utilizzo fondi	Saldo Finale
Fondo per Liti	1.791	484	(947)	1.328
Fondo rischi diversi	1.615	7.046	(468)	8.192
Fondo indennità suppletiva di clientela	1.234	371	(324)	1.281
Fdo Copert.perd.part.in Imp.contr.te	4.280	4.158	(4.280)	4.158
<b>Totale</b>	<b>8.920</b>	<b>12.059</b>	<b>(6.019)</b>	<b>14.960</b>

Il fondo per liti (1.328 mila euro) copre i rischi conosciuti alla data di redazione del bilancio. Tali rischi si riferiscono prevalentemente a cause legate al personale (619 mila euro), a cause intentate al quotidiano (456 mila euro) e alla Radio (135 mila euro), alla copertura delle spese legali previste (108 mila euro) e ad altre cause (10 mila euro).

Gli utilizzi del fondo per liti pari a 947 mila euro sono riferiti ad esborsi per 636 mila euro e per 311 mila euro sono stati effettuati in quanto non sussistono più i motivi per tenere in essere il fondo. Principalmente derivano da cause relative al personale (459 mila euro) e da cause intentate al quotidiano (244 mila euro)

Il fondo rischi diversi ammonta a 8.192 mila euro. Gli utilizzi pari a 468 mila euro sono riconducibili alla rete di vendita agenti. Gli accantonamenti, pari a 7.046 mila euro, derivano da rischi fiscali, previdenziali e verso dirigenti apicali.

E' stato previsto l'accantonamento di euro 3,4 milioni in relazione ad eventuali passività potenziali, anche di carattere fiscale, che potrebbero generarsi a conclusione delle indagini svolte da parte della Procura della Repubblica presso il Tribunale di Milano, che si trovano in una fase ancora iniziale. Benchè non si abbiano, allo stato, elementi sufficientemente ragionevoli per poter affermare o tanto meno prevedere che tali contestazioni saranno mosse, essendo le indagini solo di recente avviate, gli amministratori, avuto riguardo agli atti ad oggi disponibili, hanno ritenuto, prudenzialmente, di accantonare un fondo rischi specifico. Nel caso in cui venissero, in futuro, notificate eventuali contestazioni, la Società si riserva di esperire le opportune azioni nei confronti dei soggetti responsabili, per il recupero della somme.

La Società ha inoltre stanziato 1.850 mila euro a fronte di potenziali criticità in ordine alla gestione e alla applicazione degli ammortizzatori sociali

L'indennità suppletiva di clientela accoglie gli accantonamenti per la copertura dei rischi derivanti dalla risoluzione anticipata del contratto e quelli relativi alla cessazione del rapporto d'agenzia ex art. 1751 del C. C..

La valutazione attuariale dell'indennità suppletiva di clientela si basa sulle seguenti ipotesi:

- tasso attualizzazione 1,20% ( lo stesso del TFR)
- tasso di mortalità RG48
- tavole invalidità INPS



- tasso di turnover volontario 8% (in questo caso l'agente non percepirà indennità)
- tasso di turnover societario 8% (è previsto il pagamento)
- pensionamento requisiti attuali dell'assicurazione generale obbligatoria

Il fondo copertura perdita partecipazione in imprese controllate ammonta a 4.158 mila. Per i dettagli, si rinvia alla nota della voce *Partecipazioni in società controllate*.

## Passività correnti

### (23) Scoperti e finanziamenti bancari scadenti entro l'anno

Ammontano a 74.053 mila euro (65.466 mila euro dell'esercizio precedente) e si riferiscono a:

SCOPERTI E FINANZIAMENTI BANCARI SCADENTI ENTRO L'ANNO			
migliaia di euro	31.12.2016	31.12.2015 Rideterminato	Variazioni
Finanziamenti bancari a breve	18.039	9.514	8.525
Scoperti bancari scadenti entro l'anno	4.978	4.972	6
Quota a breve dei finanziamenti a medio lungo termine	51.036	50.980	56
<b>Totale</b>	<b>74.053</b>	<b>65.466</b>	<b>8.587</b>

### (24) Altre passività finanziarie correnti

La voce si riferisce principalmente a rapporti di conto corrente intercompany con società controllate, come dettagliato di seguito:

ALTRE PASSIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI			
migliaia di euro	31.12.2016	31.12.2015 Rideterminato	Variazioni
Rapp. di c/c con Ticket 24 ORE S.r.l.	1.518	1.994	(476)
Rapp. di c/c con 24 ORE Trading Network S.p.A.	-	5.330	(5.330)
Rapp. di c/c con Next 24 S.r.l.	16		16
Altri debiti finanziari	1.299	-	1.299
<b>Totale</b>	<b>2.833</b>	<b>7.324</b>	<b>(4.491)</b>

Gli altri debiti finanziari ammontano a 1.299 mila euro e sono principalmente relativi a un contratto stipulato in data 1 settembre 2015 con Fondazione Vodafone.

**(25) Debiti commerciali**

I debiti commerciali ammontano a 114.809 mila euro e presentano la seguente composizione:

DEBITI COMMERCIALI			
migliaia di euro	31.12.2016	31.12.2015 Rideterminato	Variazioni
Fornitori	68.472	79.876	(11.404)
Risconti passivi	40.835	42.294	(1.459)
Debiti commerciali verso controllate	1.231	473	758
Debiti commerciali verso collegate e altre partecipazioni minoritarie	415	116	299
Altri debiti commerciali	3.855	4.738	(883)
<b>Totale</b>	<b>114.809</b>	<b>127.496</b>	<b>(12.689)</b>

I risconti sono così composti:

RISCONTI PASSIVI			
migliaia di euro	31.12.2016	31.12.2015 Rideterminato	Variazioni
Editoria Elettronica in abbonamento	24.841	25.122	(281)
Vendita periodici	3.913	4.948	(1.035)
Abbonamenti Quotidiano Il Sole 24 ORE	5.068	5.987	(919)
Convegni	6.669	5.635	1.034
Prestazioni servizi	277	224	53
Affitti attivi	2	337	(335)
Altri risconti	65	41	24
<b>Totale</b>	<b>40.835</b>	<b>42.294</b>	<b>(1.459)</b>

**(26) Altri debiti**

Gli altri debiti ammontano a 27.518 mila euro e sono così composti:

ALTRI DEBITI			
migliaia di euro	31.12.2016	31.12.2015 Rideterminato	Variazioni
Debiti verso personale per ristrutturazione	7.052	6.582	470
Enti previdenziali	5.942	5.635	307
Debiti tributari	4.147	7.647	(3.500)
Debiti per ferie maturate e non godute	5.772	6.881	(1.109)
Altre competenze del personale	675	1.658	(983)
13° e 14° mensilità maturate non liquidate	2.360	2.393	(33)
Debiti vari	1.570	2.062	(492)
<b>Totale</b>	<b>27.518</b>	<b>32.857</b>	<b>(5.339)</b>

I debiti tributari pari a 4.147 mila euro si riferiscono principalmente ai debiti verso l'erario per le ritenute sui redditi da lavoro autonomo e dipendente.

I debiti verso personale per ristrutturazione sono pari a 7.052 mila euro. Nel corso dell'esercizio sono stati effettuati utilizzi per 5.030 mila euro, di cui esborsi per 2.952 mila euro e rilasci di quote eccedenti per 2.078 mila euro. L'accantonamento dell'esercizio ammonta a 5.500 mila euro.

## Conto economico

### (27) Ricavi

RICAVI				
migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015 Rideterminato	Variazione	var. %
Ricavi editoriali	118.697	124.994	(6.297)	-5,0%
Ricavi pubblicitari	116.243	126.806	(10.564)	-8,3%
Altri ricavi	24.616	25.832	(1.215)	-4,7%
	<b>259.556</b>	<b>277.632</b>	<b>(18.076)</b>	<b>-6,5%</b>

Nel 2016, la società ha conseguito ricavi pari a 259.556 mila euro, in decremento di 18.076 mila euro rispetto al 2015. Tutte le tipologie di ricavi fanno registrare una variazione in diminuzione.

I ricavi editoriali ammontano a 118.697 mila euro, in diminuzione di 6.297 mila euro rispetto al precedente esercizio. La variazione è da attribuire alla diminuzione dei prodotti cartacei, quotidiano, periodici, libri e collaterali.

I ricavi pubblicitari, pari a 116.243 mila euro, sono in diminuzione di 10.564 mila euro (-8,3%) rispetto al 2015. I ricavi dei mezzi stampa decrescono di 8.445 milioni di euro, la raccolta dei siti internet registra un calo di 2.997 mila euro. In controtendenza la radio che segna una crescita di 584 mila euro. Su tale variazione ha influito anche la diminuzione della raccolta su testate di terzi in concessione per un valore pari a 2.913 mila euro

### (28) Altri proventi operativi

ALTRI PROVENTI OPERATIVI				
migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015 Rideterminato	Variazione	var. %
Recupero spese varie	3.979	4.273	(294)	-6,9%
Affitti attivi	704	2.407	(1.703)	-70,7%
Contributi	306	435	(129)	-29,7%
Sopravvenienze attive	289	914	(625)	-68,4%
Altri	539	2.509	(1.970)	-78,5%
<b>Totale</b>	<b>5.817</b>	<b>10.537</b>	<b>(4.720)</b>	<b>-44,8%</b>

La diminuzione di proventi per affitti attivi di 1.703 mila euro è dovuta principalmente alla conclusione del contratto di locazione con EXPO per la sede di Pero.

Le sopravvenienze attive pari a 289 mila euro sono principalmente composte da un rimborso per liquidazione finale ex partecipata 24 Ore International SA per 168 mila euro e da incassi da clienti passati a perdita per procedure concorsuali per 73 mila euro.

### (29) *Costi del personale*

COSTI DEL PERSONALE				
migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015 Rideterminato	Variazione	var. %
Salari, stipendi e retribuzioni	68.850	67.099	1.751	2,6%
Contributi e cassa previdenza	23.770	22.789	981	4,3%
TFR	5.685	5.743	(58)	-1,0%
Straordinari, Ferie e altri costi	5.466	1.512	3.954	261,5%
<b>Totale</b>	<b>103.772</b>	<b>97.143</b>	<b>6.628</b>	<b>6,8%</b>

Il **costo del personale**, pari a 103.772 mila euro registra un incremento di 6.628 mila euro rispetto al 2015. Su tale incremento di costi incidono in particolare oneri non ricorrenti netti per 4,9 milioni di euro, composti da

- oneri di ristrutturazione accantonati nell'esercizio pari a 5.500 mila euro;
- oneri relativi all'uscita dell'amministratore delegato del Gruppo pari a 1.500 mila euro;
- rilascio degli stanziamenti per oneri di ristrutturazione, relativi a esercizi passati, pari a 2.078 mila euro, ancora aperti alla fine dell'esercizio e per i quali non sussistevano più i presupposti che ne avevano determinato l'accantonamento.

L'organico medio dei dipendenti è pari a 1.158 unità si incrementa di 4 unità rispetto allo stesso periodo del precedente esercizio. Tale incremento è dovuto all'applicazione del Jobs Act, che ha consentito la trasformazione dei contratti atipici in contratti di lavoro a tempo indeterminato, con accesso agli sgravi contributivi previsti dalla legge e sostanzialmente senza aggravio di costo.

### (30) *Acquisti di materie prime e materiale di consumo*

ACQUISTI PER MATERIE PRIME E MATERIALE DI CONSUMO				
migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015 Rideterminato	Variazione	var. %
Acquisto carta	7.620	8.090	(470)	-5,8%
Acquisto merce per rivendita	2	5	(3)	-56,6%
Acquisto materiale fotografico e inchiostro	895	921	(26)	-2,8%
Acquisto materiale per manutenzione impianti	452	390	62	15,9%
Acquisto combustibile	246	293	(47)	-16,0%
Altri costi vari	241	260	(19)	-7,3%
Rettifiche competenze esercizi precedenti	(34)	(101)	67	66,5%
<b>Totale</b>	<b>9.423</b>	<b>9.859</b>	<b>(436)</b>	<b>-4,4%</b>

**(31) Costi per servizi**

COSTI PER SERVIZI				
migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015 Rideterminato	Variazione	var. %
Costi di distribuzione	20.544	21.665	(1.121)	-5,2%
Provvigioni e altre spese di vendita	23.560	24.005	(445)	-1,9%
Competenze pubblicitarie verso editori terzi	19.473	23.484	(4.011)	-17,1%
Spese promozionali e commerciali	10.133	13.605	(3.472)	-25,5%
Costi redazionali	10.327	11.044	(717)	-6,5%
Prestazioni IT e Software	11.276	8.693	2.583	29,7%
Costi per convegni	7.450	6.315	1.135	18,0%
Costi di stampa	6.783	8.158	(1.375)	-16,9%
Altri costi per consulenze	4.684	3.394	1.290	38,0%
Spese utenze (telefono, energia, acqua, etc.)	3.784	4.290	(506)	-11,8%
Servizi amministrativi	2.772	2.827	(55)	-1,9%
Spese manutenzione e riparazione	2.130	2.551	(421)	-16,5%
Costi agenzie d'informazione	2.469	2.407	62	2,6%
Spese per servizi generali	2.296	2.447	(151)	-6,2%
Servizi personale dipendente	1.994	2.398	(404)	-16,8%
Costi vari di produzione	2.105	3.063	(958)	-31,3%
Costi di preparazione	1.685	1.820	(135)	-7,4%
Rimborsi spese personale	1.684	1.449	235	16,2%
Compensi organi collegiali e società di revisione	1.553	811	742	91,5%
Costi acquisto informazioni	1.189	1.135	54	4,8%
Spese bancarie	1.080	1.034	46	4,4%
Spese assicurazioni	725	640	85	13,3%
Costi magazzino prodotti	552	715	(163)	-22,8%
Costi di confezionamento	290	273	17	6,2%
Rettifiche competenze esercizi precedenti	(3.768)	(4.130)	362	8,8%
<b>Totale</b>	<b>136.771</b>	<b>144.093</b>	<b>(7.322)</b>	<b>-5,1%</b>

I costi per servizi ammontano a 136.771 mila euro, in diminuzione di 7.322 mila euro rispetto al 2015.

Tale variazione è principalmente da attribuire alle seguenti voci di costo:

- Le spese promozionali e commerciali sono diminuite di 3.472 mila euro (-25,5%), in particolare per minori costi di marketing del quotidiano;
- Le provvigioni e altri costi di vendita sono in calo di 445 mila euro (-1,9%), principalmente per minori costi nell'area Tax & Legal;
- Le competenze pubblicitarie sono in calo di 4.011 mila euro (-17,1%) per il decremento dei ricavi pubblicitari da concessioni di testate terze;
- I costi di stampa decrescono di 1.375 mila euro principalmente per la scelta di non realizzare prodotti collaterali, ritenuti non più favorevoli;
- I costi vari di produzione registrano una diminuzione di 958 mila euro principalmente legata a minori iniziative di marketing relative ai prodotti abbinati al quotidiano.

Alcune voci si incrementano, in particolare gli altri costi per consulenze sono in crescita per 1.290 mila euro principalmente per maggiori spese legali e commerciali, i costi per convegni sono

aumentati per 1.135 mila euro in conseguenza della crescita dei ricavi dell'area Formazione. I costi per prestazioni IT e software sono aumentati per 2.583 mila euro.

Le rettifiche competenze esercizi precedenti pari a -3.768 mila euro, sono principalmente riferite a costi redazionali (-1.198 mila euro), spese utenze (712 mila euro) a spese e pubblicità e promozioni (-540 mila euro), a spese per servizi generali (-332 mila euro) e a provvigioni e altre spese di vendita (-218 mila euro).

### (32) Costi per godimento di beni di terzi

COSTI PER GODIMENTO DI BENI DI TERZI				
migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015 Rideterminato	Variazione	var. %
Affitti passivi	11.834	13.192	(1.357)	-10,3%
Canoni noleggio auto uso promiscuo	2.694	2.931	(237)	-8,1%
Canoni noleggio-leasing hardware	2.251	1.266	986	77,9%
Canoni noleggio impianti trasmissione radio	1.216	1.173	44	3,7%
Royalties	959	1.051	(92)	-8,8%
Diritti d'autore	224	201	22	11,2%
Altri canoni	1.932	1.997	(65)	-3,3%
Altri costi vari	266	335	(69)	-20,6%
Rettifiche competenze esercizi precedenti	(37)	(275)	238	86,5%
<b>Totale</b>	<b>21.340</b>	<b>21.871</b>	<b>(531)</b>	<b>-2,4%</b>

I costi per godimento beni di terzi ammontano a 21.340 mila euro e diminuiscono di 531 mila euro rispetto al 2015.

Tale variazione è da attribuire principalmente alla diminuzione degli affitti passivi per 1.357 mila euro in seguito alla disdetta del contratto di locazione della sede di Pero.

I canoni di noleggio hardware si incrementano di 986 mila euro in seguito alle nuove offerte commerciali che prevedono il comodato d'uso di un tablet.

### (33) Oneri diversi di gestione

ONERI DIVERSI DI GESTIONE				
migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015 Rideterminato	Variazione	var. %
Iva a carico dell'Editore	1.129	1.479	(350)	-23,7%
Imposte e tasse varie	1.231	1.186	45	3,8%
Spese di rappresentanza	379	352	27	7,8%
Acquisto giornali e riviste	561	500	60	12,1%
Spese per quote associative	403	360	43	12,0%
Spese per concorsi a premi	478	469	9	1,9%
Oneri contrattuali immobile Pero	1.710	-	1.710	
Altre spese varie	853	1.215	(362)	-29,8%
rettifiche competenze esercizi precedenti	202	243	(41)	-16,8%
<b>Totale</b>	<b>6.946</b>	<b>5.804</b>	<b>1.142</b>	<b>19,7%</b>

L'onere contrattuale dell'immobile di Pero (MI) si riferisce alla risoluzione anticipata del relativo contratto d'affitto, allo scopo di razionalizzare gli uffici e spazi occupati. L'accordo di disdetta è stato finalizzato il 31 marzo 2016. L'immobile è stato rilasciato nel mese di luglio 2016.

**(34) Perdita di valore attività immateriali**

La perdita di 20.874 è riferita prevalentemente alle svalutazioni per 18.910 mila euro derivanti da *impairment test*, per cui si rimanda all'apposita nota (3).

Inoltre sono state eseguite operazioni di *write off* di software per un valore 1.964 mila euro, in quanto sostituiti con nuovi sistemi e non più utilizzati.

**(35) Minusvalenze/Plusvalenze da cessione attività non correnti**

Nel corso del 2016, in seguito alla disdetta anticipata del contratto di locazione della sede di Pero, sono stati ceduti i beni relativi all'immobile di Pero per un valore di 2.069 mila euro.

**(36) Proventi (Oneri) finanziari**

PROVENTI (ONERI) FINANZIARI				
migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015 Rideterminato	Variazione	var. %
Proventi finanziari da impieghi disponibilità	12	13	(1)	-5,0%
Altri proventi finanziari	984	2.321	(1.337)	-57,6%
Utile su cambi	85	77	8	10,4%
<b>Totale proventi</b>	<b>1.082</b>	<b>2.411</b>	<b>(1.329)</b>	<b>-55,1%</b>
Perdite su cambi	(157)	(188)	31	16,3%
Oneri finanziari su debiti	(2.940)	(2.788)	(152)	-5,4%
Oneri finanziari su vendor loan	(1.037)	-	(1.037)	
Altri oneri finanziari	(1.244)	(1.189)	(55)	-4,6%
<b>Totale oneri</b>	<b>(5.378)</b>	<b>(4.165)</b>	<b>(1.212)</b>	<b>-29,1%</b>
<b>Totale</b>	<b>(4.296)</b>	<b>(1.754)</b>	<b>(2.542)</b>	<b>-144,9%</b>

I proventi e oneri finanziari netti sono negativi per 4.296 mila euro, con una diminuzione di 2.542 mila euro, rispetto al 2015 rideterminato, dovuta per 2.989 mila euro all'effetto dell'incasso anticipato del *Vendor loan*. Tale incasso infatti è stato pari a 24.500 mila euro, a fronte di un credito di 25.537 mila e ha comportato un onere di 1.037 mila euro. Nel 2015 era stato rilevato un provento finanziario per 1.952 mila euro.

I proventi e oneri finanziari netti sono così composti:

- per 1.082 mila euro da proventi finanziari riferiti a proventi sulle disponibilità liquide e ad utili su cambi, diminuiti rispetto allo stesso periodo del 2015 per il venir meno degli interessi attivi sul *Vendor loan*;
- per 5.378 mila euro da oneri finanziari, aumentati rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente principalmente per effetto dell'onere per l'incasso anticipato del *Vendor loan* e dell'incremento degli oneri finanziari su debiti a breve termine, in relazione al maggior utilizzo delle linee bancarie a breve termine e del prestito sindacato.

**(37) Utili (perdite) da valutazione partecipazioni**

UTILI E PERDITE DA VALUTAZIONI PARTECIPAZIONI				
migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015 Rideterminato	Variazione	Variazione
Partecipazione Cultura	(3.247)	(4.084)	837	-20,5%
Partecipazione UK	216	123	93	75,6%
Partecipazione Trading	442	1.102	(660)	-59,9%
Partecipazione Next	(20)	-	(20)	n.s.
Partecipazione EMC	(128)	(19)	(109)	n.s.
<b>Totale valutazioni partecipazioni controllate valutate a patrimonio netto</b>	<b>(2.737)</b>	<b>(2.878)</b>	<b>141</b>	<b>n.s.</b>
Partecipazione Newton	6	(21)	27	n.s.
<b>Totale valutazioni partecipazioni Joint venture</b>	<b>6</b>	<b>(21)</b>	<b>27</b>	<b>n.s.</b>
Partecipazioni minoritarie	(225)	-	(225)	n.s.
<b>Totale valutazioni partecipazioni minoritarie</b>	<b>(225)</b>	<b>-</b>	<b>(225)</b>	<b>n.s.</b>
<b>Totale</b>	<b>(2.957)</b>	<b>(2.900)</b>	<b>(57)</b>	<b>2,0%</b>



**(38) Imposte sul reddito**

Le imposte dell'esercizio risultano negative per 12.042 mila euro e sono così composte:

IMPOSTE			
migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015 Rideterminato	Variazione
Oneri e proventi da consolidato fiscale	486	1.540	(1.054)
Imposte esercizi precedenti	(81)	224	(305)
<b>Totale imposte correnti</b>	<b>405</b>	<b>1.764</b>	<b>(1.359)</b>
Imposte anticipate/differite IRES	(12.162)	(7.813)	(4.349)
Imposte anticipate/differite IRAP	(285)	208	(493)
<b>Imposte anticipate/differite</b>	<b>(12.447)</b>	<b>(7.605)</b>	<b>(4.842)</b>
<b>Totale</b>	<b>(12.042)</b>	<b>(5.841)</b>	<b>(6.201)</b>

Le imposte correnti comprendono una voce corrisposta dalle società partecipanti alla procedura di consolidato fiscale per 486 mila euro. L'IRAP, grazie alle disposizioni della Legge di Stabilità 2015, che rende pienamente deducibile il costo del lavoro impiegato a tempo indeterminato, è pari a zero.

La Società ha cancellato imposte anticipate e differite passive pari a 12.447 mila euro di cui:

- 10.408 mila euro per l'adeguamento alle mutate prospettive di recupero;
- 1.990 mila euro per i riflessi a conto economico dell'aggiornamento di fondi tassati ed altre variazioni temporanee;
- 48 mila euro per i riflessi a conto economico dell'aggiornamento di altre imposte differite passive.

Si segnala che l'importo dell'attività fiscale sulle perdite del corrente esercizio, non rilevata in bilancio, ammonta a 21.451 mila euro.

La riconciliazione tra aliquota teorica ed aliquota effettiva dell'Ires è esposta nella tabella seguente:

RICONCILIAZIONE TRA ALIQUOTA IRES TEORICA E ALIQUOTA IRES EFFETTIVA		
migliaia di euro	31/12/2016	%
Risultato ante imposte	(77.751)	
Ires teorica	21.382	27,50%
Effetto fiscale differenze permanenti	69	0,09%
Imposte relative ad esercizi precedenti	(81)	(0,1%)
Perdite fiscali non valorizzate	(21.451)	(27,6%)
Annullamento di imposte anticipate	(1.754)	(2,3%)
Proventi da consolidato	486	0,63%
Write Off	(10.408)	(13,4%)
<b>IRES iscritta in bilancio</b>	<b>(11.757)</b>	<b>(15,1%)</b>

La riconciliazione tra aliquota teorica ed aliquota effettiva dell'Irap è esposta nella tabella seguente:

RICONCILIAZIONE TRA ALIQUOTA IRAP TEORICA E ALIQUOTA IRAP EFFETTIVA		
migliaia di euro	31/12/2016	%
Differenza tra valore e costi della produzione (risultato operativo)	(70.499)	
Costi del personale	103.772	
Svalutazioni delle immobilizzazioni	20.874	
Svalutazione dei crediti	1.651	
Accantonamenti	12.059	
Valore della produzione netta	67.857	
Irap teorica	(2.646)	3,90%
Effetto fiscale oneri deducibili	4.047	(6,0%)
Perdita IRAP non utilizzabile	(1.401)	2,06%
Annullamento imposte anticipate	(285)	0,42%
<b>IRAP iscritta in bilancio</b>	<b>(285)</b>	<b>0,42%</b>

## 9. Altre informazioni

### 9.1 Elenco partecipazioni in società controllate e collegate

ELENCO PARTECIPAZIONI IN SOCIETA' CONTROLLATE POSSEDUTE DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE						
Ragione Sociale	Attività	Sede	Valuta	Capitale Sociale i.v.	% di consolidamento	Posseduta da
24 ORE Cultura S.r.l.	Prodotti dedicati all'arte	Milano	euro	120.000	100,0%	Il Sole 24 ORE S.p.A.
Il Sole 24 ORE UK Ltd	Vendita spazi pubblicitari	Londra	euro	50.000	100,0%	Il Sole 24 ORE S.p.A.
Il Sole 24 ORE - Trading Network S.p.A.	Attività di intermediazione	Milano	euro	250.000	100,0%	Il Sole 24 ORE S.p.A.
Next 24 S.r.l.	Servizi di formazione	Milano	euro	10.000	100,0%	Il Sole 24 ORE S.p.A.
EMC INC.	Agenzia di informazione americana	New York	dollari	2.000	100,0%	Il Sole 24 ORE S.p.A.
Ticket 24 ORE S.r.l.	Prodotti dedicati all'arte	Milano	euro	10.000	100,0%	24 ORE Cultura S.r.l.
Food 24 S.r.l.	Ristorazione	Milano	euro	10.000	100,0%	24 ORE Cultura S.r.l.
BacktoWork 24 S.r.l.	Servizi internet	Milano	euro	100.000	90,0%	Next 24 S.r.l.

SOCIETA' JOINT VENTURE						
Ragione Sociale	Attività	Sede	Valuta	Capitale Sociale i.v.	% di possesso	Posseduta da
New ton Management Innovation S.p.A.	Servizi di formazione	Milano	euro	160.000	60,0%	Il Sole 24 ORE S.p.A.
New ton Lab S.r.l.	Servizi di formazione	Milano	euro	100.000	51,0%	New ton Management Innovation S.p.A.

## 9.2 Rapporti con parti correlate

Una parte correlata è una persona o un'entità correlata alla Capogruppo, identificata in conformità alle disposizioni stabilite dallo *Ias 24 Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate*. Nella definizione di parte correlata sono sempre incluse le società controllate dalle società collegate e dalle *joint venture* della società Capogruppo.

Per le operazioni effettuate con parti correlate nel periodo di riferimento di questo Bilancio d'esercizio, è stata indicata la natura della relazione esistente con la parte correlata, l'importo delle operazioni, l'importo dei saldi in essere, inclusi gli impegni, i termini e le condizioni contrattuali, qualsiasi garanzia ricevuta o prestata. Qualora fosse stato necessario effettuare accantonamenti per crediti dubbi o rilevare perdite per crediti inesigibili ne sarebbe stata data evidenza.

I rapporti tra la Capogruppo e le controllate sono sempre indicati, indipendentemente dal fatto che tra di esse siano state effettuate operazioni.

Le informazioni concernenti le parti correlate e i rapporti con esse intrattenuti sono sintetizzati nella tabella riepilogativa riportata alla pagina seguente, con specifica evidenza delle operazioni, posizioni o saldi che abbiano un impatto sulla situazione patrimoniale-finanziaria, sul risultato economico nonché sui flussi finanziari della Capogruppo.

Le operazioni poste in essere con parti correlate, sono limitate nella sostanza ai rapporti relativi a servizi commerciali amministrativi e finanziari intrattenuti con le società controllate e collegate. Tali operazioni rientrano nella normale gestione d'impresa, nell'ambito dell'attività tipica di ciascun soggetto interessato, e sono regolate a condizioni di mercato.

La società segue la procedura delle Operazioni con Parti Correlate, deliberata dal Consiglio di Amministrazione del 15 novembre 2010, in esecuzione del Regolamento CONSOB approvato con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, poi modificato con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010.

Le parti correlate sono soggetti iscritti nel registro delle parti correlate, istituito dalla procedura adottata in data 12 novembre 2010. La procedura è consultabile sul sito internet [www.gruppo24ore.com](http://www.gruppo24ore.com) sezione *Governance*.

OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE - CAPOGRUPPO										
Società	Crediti e altre attività	Crediti Finanziari	Debiti e altre passività	Crediti e debiti da consolidato fiscale e IVA	Debiti finanziari	Ricavi e proventi operativi	Costi	Proventi e oneri finanziari	Dividendi	
Confederazione Generale dell'Industria Italiana	23	-	-	-	-	93	-	-	-	-
<b>Totale Ente controllante</b>	<b>23</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>93</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Il Sole 24 ORE Trading Network S.p.A.	-	523	(693)	(537)	-	725	(10.305)	37	1.000	-
24 Ore Cultura S.r.l.	-	8.045	(0)	451	-	670	(697)	620	-	-
Ticket 24ORE S.r.l.	-	-	-	387	(1.518)	55	-	-	-	-
Il Sole 24 ORE UK Ltd	-	-	(403)	-	-	-	(670)	-	800	-
Food 24 S.r.l.	-	801	(0)	-	-	-	(19)	50	-	-
BacktoWork 24 S.r.l.	-	572	-	-	-	74	-	31	-	-
Next 24 S.r.l.	-	-	-	-	(16)	30	(605)	72	-	-
EMC	-	-	(132)	-	-	-	(1.013)	-	-	-
<b>Totale Società controllate</b>	<b>-</b>	<b>9.941</b>	<b>(1.228)</b>	<b>300</b>	<b>(1.534)</b>	<b>1.555</b>	<b>(13.310)</b>	<b>810</b>	<b>1.800</b>	<b>-</b>
Newton Managment Innovation S.p.A.	-	310	(94)	-	-	19	(214)	14	-	-
Newton Lab S.r.l.	-	508	(29)	-	-	1	(297)	19	-	-
<b>Totale società Joint venture</b>	<b>-</b>	<b>817</b>	<b>(123)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>19</b>	<b>(511)</b>	<b>33</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Sipi S.p.A.	24	-	(24)	-	-	59	(95)	-	-	-
Dirigenti con responsabilità strategiche	-	-	(1.692)	-	-	-	(5.564)	-	-	-
Altri Dirigenti	-	-	(527)	-	-	-	(4.992)	-	-	-
Consiglio di Amministrazione	-	-	(177)	-	-	-	(564)	-	-	-
Collegio Sindacale	-	-	(199)	-	-	-	(199)	-	-	-
Altri soggetti parti correlate	95	-	(289)	-	-	1.589	(1.173)	(43)	-	-
<b>Totale altre parti correlate</b>	<b>118</b>	<b>-</b>	<b>(2.909)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.648</b>	<b>(12.587)</b>	<b>(43)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totale parti correlate</b>	<b>141</b>	<b>10.758</b>	<b>(4.261)</b>	<b>300</b>	<b>(1.534)</b>	<b>3.315</b>	<b>(26.409)</b>	<b>800</b>	<b>1.800</b>	<b>-</b>

I crediti finanziari sono relativi a:

- rapporti di conto corrente con le controllate 24 ORE Cultura S.r.l., Food 24 S.r.l., , Il Sole 24 ORE Trading Network S.p.A. e Bactwork S.r.l. per ottimizzare il rendimento delle giacenze di liquidità del Gruppo. Ai saldi a proprio credito, la Capogruppo applica il tasso d'interesse pari all'Euribor a un mese base 365 aumentato del 5,5%. Ai saldi a proprio debito, la Capogruppo applica il tasso d'interesse pari all'Euribor a un mese-base365;
- rapporti di conto corrente relativo al rapporto di cash management con le società Newton Management Innovation S.p.A., Newton Lab S.r.l.. Ai saldi a proprio credito, la Capogruppo applica il tasso d'interesse pari all'Euribor a un mese base 365 aumentato del 5,5%. Ai saldi a proprio debito, la Capogruppo applica il tasso d'interesse pari all'Euribor a un mese-base365.

I crediti commerciali/altri crediti si riferiscono principalmente alla vendita di spazi pubblicitari.

I debiti commerciali/altri debiti si riferiscono principalmente a:

- debiti verso la società controllata Il Sole 24 ORE UK Ltd., per l'attività commerciale di intermediazione relativa alla vendita di spazi pubblicitari nel Regno Unito;
- debiti verso Newton Management Innovation S.p.A. per prestazioni di produzione.

I debiti finanziari sono relativi al rapporto di conto corrente con le controllate Ticket 24 ORE S.r.l e Next 24 S.r.l..

I ricavi ed i proventi operativi si riferiscono principalmente a:

- addebito dei servizi centralizzati alle società del Gruppo;
- vendita di quotidiani, libri e periodici;
- vendita di prodotti telematici in abbonamento;
- vendita di spazi pubblicitari sulle testate di proprietà.

I costi si riferiscono principalmente a:

- accordo contrattuale con la società controllata Il Sole 24 ORE UK Ltd., per l'attività commerciale di intermediazione relativa alla vendita di spazi pubblicitari nel Regno Unito;
- accordo contrattuale con la società controllata Il Sole 24 Ore Trading Network S.p.A. per l'attività commerciale relativa alla vendita di prodotti de Il Sole 24 Ore S.p.A.;
- costi per lo sviluppo della trasmissione digitale radio;
- costi per gestione eventi e formazione;
- costi agenzia di stampa e consulenze redazionali.

Tra i costi sono inoltre rilevati commissioni factor pari a 140 mila euro. Gli oneri finanziari si riferiscono a cessioni del credito.

I dirigenti con responsabilità strategiche sono allo stato attuale due responsabili di business e un responsabile di funzioni centrali. I costi si riferiscono a retribuzioni, oneri sociali e trattamento TFR. Tali costi includono gli oneri dell'uscita del precedente amministratore delegato, Donatella Treu.

I proventi finanziari si riferiscono agli interessi attivi sui crediti finanziari sopra citati e all'incasso del dividendo distribuito da Il Sole 24ORE Trading per 1 milione di euro e de Il Sole 24 ORE Uk Ltd per 800 mila euro.

Rispetto all'ultima Relazione finanziaria semestrale, approvata il 30 settembre 2016, le variazioni intervenute nei rapporti verso parti correlate del Gruppo 24 ORE e della Capogruppo Il Sole 24 ORE S.p.A. sono i seguenti:

3. I dirigenti con responsabilità strategiche sono diminuiti da 5 a 3 per l'uscita a settembre e a dicembre 2016 di due dirigenti;
4. Gli altri dirigenti parti correlate sono diminuiti di quattro unità per l'uscita di tre dirigenti della Capogruppo e di un dirigente in una società controllata.

### **9.3 Eventi successivi alla data di chiusura dell'esercizio**

Il 24 gennaio 2017 - Il consiglio di amministrazione del Sole 24 Ore Spa ha nominato all'unanimità l'Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. 231/2001 composto da Gherardo Colombo, con funzioni di presidente, Arrigo Berenghi e Federico Maurizio D'Andrea.

In seguito alla nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione da parte dell'Assemblea del 14 novembre 2016 e alla cooptazione del dottor Franco Moschetti quale nuovo Amministratore Delegato, il Consiglio ha reputato opportuno procedere a una revisione del Piano Industriale 2016-2010.

Il 20 febbraio 2017 il Consiglio ha approvato il Piano Industriale 2017 – 2020, che risulta caratterizzato da una complessiva stabilità nello sviluppo dei ricavi, dall'adozione di un nuovo Piano Editoriale mirato al rilancio del Quotidiano, dall'accelerazione dello shift al digitale, dalla valorizzazione delle attività a maggiore redditività, dalla riorganizzazione aziendale mirata alla riduzione sostenibile del costo del lavoro e dalla focalizzazione su azioni di riduzione dei costi, azioni tutte volte al conseguimento dell'equilibrio economico e finanziario.

Il Piano Industriale 2017-2020 è stato sottoposto a Independent Business Review (IBR), svolta dal medesimo esperto indipendente che ha effettuato l'analisi sul Piano approvato il 3 novembre 2016, il cui giudizio rileva che il piano presentato risulta caratterizzato da elementi di conservatività dal lato dei ricavi, e principalmente focalizzato su azioni di riduzione costi. Tuttavia deve essere considerato che il settore in cui opera il Gruppo, con riferimento in particolare all'area Publishing & Digital e System, è caratterizzato da uno scenario congiunturale oggettivamente incerto e da elementi di rischio tali da non poter escludere una correzione, anche significativa, rispetto alle previsioni di ricavi e marginalità riflesse nel Piano. Gli esperti ritengono che, qualora tali scenari peggiorativi dovessero verificarsi, il management dovrebbe considerare di realizzare azioni più incisive dal lato dei costi, tali da riassorbire le eventuali riduzioni di ricavi e margini.

Il 7 marzo 2017 l'Avv. Giovanni Maccagnani, ha comunicato le proprie dimissioni dalla carica di componente effettivo del Collegio sindacale. Ai sensi e per gli effetti dell'art. 2401 cod. civ. e dell'art. 34 dello statuto sociale, subentra quale sindaco effettivo della società la Dott.ssa Maria Silvani, che rimarrà in carica fino alla prossima Assemblea, che sarà chiamata a reintegrare il Collegio sindacale.

Dal 13 marzo 2017 il direttore editoriale Roberto Napoletano in aspettativa non retribuita, ai sensi dell'art.23 del CNLG. In pari data il Consiglio di amministrazione ha assegnato ad interim le relative funzioni al dott. Guido Gentili.

In data 22 marzo 2017 Consob ha aperto un'ulteriore verifica ispettiva in ordine ai contatti tra Il Sole 24 ORE S.p.A., Confindustria e i consulenti di entrambe ai fini dello svolgimento dell'impairment test da parte di Confindustria della propria partecipazione in "Il Sole 24 ORE", inserita nel bilancio 2015 e da iscrivere nel bilancio 2016.

Il 4 aprile 2017 i vertici de Il Sole 24 Ore S.p.A. hanno incontrato le rappresentanze sindacali nazionali e territoriali SLC-CGIL, FISTelCISL, UILCOM-UIL e le RSU dei Poligrafici Milano e Carsoli, dei Grafici delle sedi di Milano, Roma, Carsoli, Trento e di 24 ORE Cultura, dei Radiofonici di Radio 24.

Il 5 aprile 2017 i vertici de Il Sole 24 Ore S.p.A. hanno incontrato i comitati di redazione del Quotidiano, di Radiocor Plus e di Radio24.

Negli incontri sono state illustrate le linee guida del piano industriale 2017–2020 anche in riferimento alla riduzione strutturale del costo del lavoro. Alle organizzazioni sindacali e ai comitati di redazione è stato comunicato che il Consiglio di Amministrazione sta concentrando ogni sforzo nella valorizzazione di quelle iniziative finalizzate ad assicurare continuità aziendale, salvaguardando la futura sostenibilità economico-finanziaria del Gruppo. Le azioni di riallineamento della struttura al nuovo modello di business impongono, in coerenza al piano industriale, una riduzione strutturale, nell'ordine del 30% dell'attuale costo dell'organico complessivo, da completare, al più tardi, entro il termine del secondo trimestre del 2019. Tale riduzione è da ritenersi vincolante ed irrevocabile. Per il raggiungimento dell'obiettivo entro detto termine, il Gruppo si rende disponibile a valutare nelle opportune sedi il ricorso ad ogni più adeguato strumento, fra quelli previsti dall'attuale ordinamento, che sia compatibile con il piano già approvato ed idoneo al suo conseguimento.

Il Consiglio di Amministrazione ADS nella riunione del 7 aprile 2017 ha deliberato, per garantire una tempestiva informazione al mercato, di aggiornare i dati 2015 della testata Sole 24 Ore, pubblicando i dati dichiarati dall'editore in data 6/4/2017. In data 13 aprile 2017, la società incaricata (KPMG) ha ultimato la revisione e concluso: la diffusione media del periodo (cartaceo + digitale) è pari a 231 mila copie, di cui 17 mila copie digitali multiple, che vengono escluse dal totale dei dati diffusionali dichiarati ad ADS, pari 214 mila..

In data 12 giugno 2017 si è concluso il procedimento di verifica ispettiva iniziato il 19 ottobre 2016 da parte di Consob.

## 9.4 Informativa ai sensi del regolamento Consob n. 11971 e successive modifiche

### Corrispettivi per servizi resi dalla società di revisione e dalle entità appartenenti alla sua rete

Il prospetto che segue, redatto ai sensi dell'art. 149-*duodecies* del regolamento Consob n. 11971 e successive modifiche e integrazioni, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2016 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa società di revisione e da entità appartenenti alla sua rete.

CORRISPETTIVI SOCIETÀ DI REVISIONE			
Servizio erogato	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Corrispettivi di competenza dell'esercizio 2016
Revisione contabile	EY S.p.A.	Il Sole 24 ORE S.p.A.	642
	EY S.p.A.	Società controllate	89
<b>Totale</b>			<b>731</b>

## 9.5 Informativa ai sensi della delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006

SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA DELLA CAPOGRUPPO				
migliaia di euro	31.12.2016	di cui parti correlate	31.12.2015 Rideterminato	di cui parti correlate
<b>ATTIVITÀ</b>				
<b>Attività non correnti</b>				
Immobili, impianti e macchinari	22.097	-	45.389	-
Aviamento	15.982	-	15.982	-
Attività immateriali	45.443	-	59.306	-
Partecipazioni in società collegate e joint venture	586	-	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	733	-	948	-
Altre attività non correnti	6.632	-	33.999	-
Attività per imposte anticipate	33.640	-	46.511	-
<b>Totale</b>	<b>125.113</b>	<b>-</b>	<b>202.135</b>	<b>-</b>
<b>Attività correnti</b>				
Rimanenze	3.761	-	4.291	-
Crediti commerciali	83.066	23	89.811	1.074
Altri crediti	5.361	118	6.416	932
Altre attività finanziarie correnti	10.960	10.758	17.262	17.262
Altre attività correnti	2.153	-	3.609	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	26.805	-	33.299	-
<b>Totale</b>	<b>132.106</b>	<b>10.899</b>	<b>154.689</b>	<b>19.268</b>
Attività disponibili alla vendita	-	-	-	-
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>257.219</b>	<b>10.899</b>	<b>356.823</b>	<b>19.268</b>

(\*) Sezione 8 delle Note illustrative (Note ai prospetti di bilancio)



SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA DELLA CAPOGRUPPO (SEGUE)				
migliaia di euro	31.12.2016	di cui parti correlate	31.12.2015 Rideterminato	di cui parti correlate
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>				
<b>Patrimonio netto</b>				
Capitale sociale	35.124	-	35.124	-
Riserve di capitale	61.728	-	82.981	-
Riserva legale	7.025	-	7.025	-
Avanzo di fusione	(12.487)	-	(12.487)	-
Riserva TFR - Adeguamento IAS	(4.325)	-	(3.651)	-
Altre	1.165	-	1.165	-
Utili (perdite) portati a nuovo	(10.103)	-	(5.174)	-
Utile (perdita) dell'esercizio	(89.794)	-	(26.183)	-
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>(11.667)</b>	<b>-</b>	<b>78.801</b>	<b>-</b>
<b>Passività non correnti</b>				
Passività finanziarie non correnti	6.163	-	6.687	-
Benefici ai dipendenti	23.285	309	24.057	304
Passività per imposte differite	5.265	-	5.216	-
Fondi rischi e oneri	14.960	1.600	8.920	-
<b>Totale</b>	<b>49.673</b>	<b>1.909</b>	<b>44.880</b>	<b>304</b>
<b>Passività correnti</b>				
Scoperti e fin. bancari-scad. entro anno	74.053	-	65.466	-
Altre passività finanziarie correnti	2.833	1.534	7.324	7.324
Debiti commerciali	114.809	1.574	127.496	910
Altri debiti	27.518	807	32.857	371
<b>Totale</b>	<b>219.213</b>	<b>3.915</b>	<b>233.143</b>	<b>8.605</b>
Passività disponibili alla vendita	-	-	-	-
<b>Totale passività</b>	<b>268.886</b>	<b>5.824</b>	<b>278.023</b>	<b>8.909</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>257.219</b>	<b>5.824</b>	<b>356.823</b>	<b>8.909</b>

(\*) Sezione 8 delle Note illustrative (Note ai prospetti di bilancio)

## RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2016

## PROSPETTO DELL'UTILE (PERDITA) DELLA CAPOGRUPPO

migliaia di euro	Esercizio 2016	di cui parti correlate	di cui non ricorrenti	Esercizio 2015 Rideterminato	di cui parti correlate	di cui non ricorrenti
<b>1) Attività in funzionamento</b>						
Ricavi	259.556	1.808	-	277.632	275	-
Altri proventi operativi	5.817	1.507	289	10.537	1.424	-
Costi del personale	(103.772)	(8.956)	(4.922)	(97.143)	(7.225)	-
Variazione delle rimanenze	(530)	-	-	(1.568)	-	-
Acquisti materie prime e di consumo	(9.423)	(2)	34	(9.859)	(5)	-
Costi per servizi	(136.771)	(15.365)	3.759	(144.093)	(17.426)	-
Costi per godimento di beni di terzi	(21.340)	(459)	-	(21.871)	(139)	-
Oneri diversi di gestione	(6.946)	(26)	(1.912)	(5.804)	(15)	-
Accantonamenti	(12.059)	(1.600)	(6.887)	(5.041)	-	-
Svalutazione crediti	(1.756)	-	-	(2.659)	-	-
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>(27.223)</b>	<b>(23.093)</b>	<b>(9.639)</b>	<b>131</b>	<b>(23.111)</b>	<b>-</b>
Ammortamenti attività immateriali	(11.920)	-	-	(8.545)	-	-
Ammortamenti attività materiali	(8.411)	-	-	(8.392)	-	-
Perdita di valore attività materiali e immateriali	(20.874)	-	(20.874)	-	-	-
Plus/minus val. da cessione attività non correnti	(2.071)	-	(2.069)	1.118	-	-
<b>Risultato operativo</b>	<b>(70.499)</b>	<b>(23.093)</b>	<b>(32.582)</b>	<b>(15.688)</b>	<b>(23.111)</b>	<b>-</b>
Proventi finanziari	1.082	843	-	2.411	294	-
Oneri finanziari	(5.378)	(43)	(1.037)	(4.165)	(2)	-
<b>Totale proventi (oneri) finanziari</b>	<b>(4.296)</b>	<b>800</b>	<b>(1.037)</b>	<b>(1.754)</b>	<b>292</b>	<b>-</b>
Utile e perdita da valutazione partecipazioni	(2.957)	1.800	-	(2.900)	63	-
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(77.751)</b>	<b>(20.493)</b>	<b>(33.619)</b>	<b>(20.342)</b>	<b>(22.756)</b>	<b>-</b>
Imposte sul reddito	(12.042)	-	(10.408)	(5.841)	-	-
<b>Risultato delle attività in funzionamento</b>	<b>(89.794)</b>	<b>(20.493)</b>	<b>(44.027)</b>	<b>(26.183)</b>	<b>(22.756)</b>	<b>-</b>
<b>2) Attività operative cessate</b>						
Risultato delle attività operative cessate	-	-	-	-	-	-
<b>Risultato netto</b>	<b>(89.794)</b>	<b>(20.493)</b>	<b>(44.027)</b>	<b>(26.183)</b>	<b>(22.756)</b>	<b>-</b>

(\*) Sezione 8 delle Note illustrative (Note ai prospetti di bilancio)

## RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2016

## RENDICONTO FINANZIARIO DELLA CAPOGRUPPO

migliaia di euro	Esercizio 2016	Di cui parti correlate	Esercizio 2015 rideterminato	Di cui parti correlate
Risultato prima delle imposte [a]	(77.752)	-	(20.340)	-
<b>Rettifiche [b]</b>	<b>62.651</b>	<b>1.605</b>	<b>20.858</b>	<b>(44)</b>
Ammortamenti	20.330	-	15.920	-
Svalutazioni	20.874	-	-	-
(Plusvalenze) minusvalenze	2.071	-	(101)	-
Effetto valutazione a partecipazioni	2.957	-	7.242	-
Dividendi percepiti	-	-	(63)	-
Variazione fondi rischi e oneri	12.059	1.600	(2.939)	-
Variazione benefici a dipendenti	(1.446)	5	(1.712)	(44)
Variazione imposte anticipate/differite	473	-	1.160	-
Oneri e proventi finanziari	5.333	-	1.351	-
<b>Variazioni del capitale circolante netto operativo [c]</b>	<b>(9.574)</b>	<b>49</b>	<b>(9.253)</b>	<b>(1.391)</b>
Variazione rimanenze	530	-	1.568	-
Variazione crediti commerciali	6.745	(1.051)	8.189	(800)
Variazione debiti commerciali	(12.687)	664	(18.232)	(446)
Utilizzo Fondo rischi ed oneri	(1.739)	-	-	-
Altre variazioni del capitale circolante netto	(2.422)	436	(778)	(145)
<b>Totale cash flow attività operativa [d=a+b+c]</b>	<b>(24.674)</b>	<b>1.654</b>	<b>(8.735)</b>	<b>(1.435)</b>
<b>Cash flow derivante da attività di investimento [e]</b>	<b>(6.131)</b>	<b>-</b>	<b>(10.778)</b>	<b>-</b>
Investimenti in attività immateriali e materiali	(6.370)	-	(10.214)	-
Corrispettivi da cessione di attività immateriali e materiali	-	-	(569)	-
Altre variazioni delle attività di investimento	239	-	5	-
<b>Cash flow derivante da attività finanziaria [f]</b>	<b>24.249</b>	<b>-</b>	<b>(25.584)</b>	<b>-</b>
Interessi finanziari netti pagati	(4.296)	-	(3.303)	-
Variazione di prestiti bancari a medio/lungo	(524)	-	(966)	-
Variazione dei finanziamenti bancari a breve	8.525	-	(13.036)	-
Variazioni altri debiti e crediti finanziari	(4.491)	-	(19)	-
Dividendi percepiti	1.800	-	63	-
Variazione del capitale e riserve	1	-	14	-
Altre variazioni delle attività e passività finanziarie	23.234	-	(8.337)	-
<b>Risorse finanziarie assorbite nell'esercizio [g=d+e+f]</b>	<b>(6.556)</b>	<b>1.654</b>	<b>(45.098)</b>	<b>(1.435)</b>
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti-inizio esercizio</b>	<b>(22.653)</b>	<b>-</b>	<b>22.445</b>	<b>-</b>
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti-fine esercizio</b>	<b>(29.209)</b>	<b>-</b>	<b>(22.652)</b>	<b>-</b>
<b>Incremento (decremento) dell'esercizio</b>	<b>(6.556)</b>	<b>-</b>	<b>(45.098)</b>	<b>-</b>

(\*) Sezione 8 delle Note illustrative (Note ai prospetti di bilancio)

Si segnala che non state effettuate operazioni atipiche e/o inusuali, con terzi, parti correlate o società del Gruppo.

## 9.6 Posizione finanziaria netta

Nella tabella seguente, sono dettagliate le componenti della Posizione finanziaria netta:

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DE IL SOLE 24 ORE SPA		
migliaia di euro	31.12.2016	31.12.2015 Rideterminato
A. Cassa	68	51
B. Altre disponibilità liquide (conti correnti bancari e postali)	26.737	33.248
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	26.805	33.299
E. Crediti finanziari correnti	10.960	17.262
F. Debiti bancari correnti	(23.017)	(14.486)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(51.036)	(50.980)
H. Altri debiti finanziari correnti	(2.833)	(7.324)
I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	(76.886)	(72.790)
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) – (E) – (D)	(39.121)	(22.229)
K. Debiti bancari non correnti	(6.163)	(6.687)
L. Obbligazioni emesse	-	-
M Altri debiti non correnti	-	-
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(6.163)	(6.687)
O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)	(45.284)	(28.916)

## 9.7 Personale dipendente

Il numero medio del personale dipendente per categoria è il seguente:

PERSONALE DIPENDENTE						
ORGANICO MEDIO	Esercizio 2016		Gen- Set 2015 rideterminato		Variazione	
	Numero	%	Numero	%	Numero	%
Dirigenti	40,3	3,5%	42,9	3,7%	(2,5)	-5,9%
Giornalisti	333,3	28,9%	343,2	29,7%	(9,9)	-2,9%
Impiegati	719,2	62,4%	704,3	61,0%	14,9	2,1%
Operai	60,0	5,2%	63,9	5,5%	(3,9)	-6,1%
<b>Totale</b>	<b>1.152,9</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.154,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>(1,4)</b>	<b>-0,1%</b>

## 9.8 Dati riclassificati essenziali dei bilanci delle società controllate, collegate e joint venture

### STATO PATRIMONIALE

Società	Note	Attività non correnti	Attività correnti	Totale attività	Passività non correnti	Passività correnti	Totale passività	Totale patrimonio netto	Totale passività e patrimonio netto
BacktoWork24 S.r.l.	(1)	349	479	828	(66)	(1.020)	(1.086)	258	(828)
Il Sole 24 ORE - Trading Network S.p.A.	(1)	34	9.737	9.771	(2.002)	(5.473)	(7.475)	(2.296)	(9.771)
Il Sole 24 Ore Uk Ltd	(1)	(0)	820	820	-	(123)	(123)	(697)	(820)
Food 24 S.r.l.	(1)	704	239	944	-	(820)	(820)	(124)	(944)
24 ORE Cultura S.r.l.	(1)	4.915	9.787	14.702	(1.530)	(16.894)	(18.424)	3.722	(14.702)
Next 24 S.r.l.	(1)	(0)	50	50	(283)	(204)	(486)	436	(50)
Ticket 24 ORE S.r.l.	(1)	23	2.333	2.355	(37)	(815)	(852)	(1.503)	(2.355)
EMC Inc.	(1)	70	256	326	-	(170)	(170)	(155)	(326)
<b>Totale società controllate</b>		<b>6.095</b>	<b>23.700</b>	<b>29.795</b>	<b>(3.917)</b>	<b>(25.519)</b>	<b>(29.436)</b>	<b>(359)</b>	<b>(29.795)</b>
New ton Management Innovation S.p.A.	(2)	364	2.633	2.997	(358)	(1.930)	(2.288)	(709)	(2.997)
New ton Lab S.r.l.	(2)	35	4.938	4.973	(652)	(3.824)	(4.476)	(497)	(4.973)
<b>Totale società Joint venture</b>		<b>399</b>	<b>7.571</b>	<b>7.970</b>	<b>(1.010)</b>	<b>(5.754)</b>	<b>(6.764)</b>	<b>(1.206)</b>	<b>(7.970)</b>
<b>Totale controllate e Joint venture</b>		<b>6.130</b>	<b>28.638</b>	<b>34.768</b>	<b>(4.569)</b>	<b>(29.343)</b>	<b>(33.912)</b>	<b>(857)</b>	<b>(34.768)</b>

(1) Dati civilistici con adeguamenti las/lfrs

(2) Dati civilistici

### CONTO ECONOMICO

Società	Note	Ricavi	Margine operativo lordo	Risultato operativo	Risultato ante imposte	Risultato netto	Quota attribuita a soci di minoranza
BacktoWork24 S.r.l.	(1)	1.329	(372)	(392)	(424)	(440)	(44)
Il Sole 24 ORE - Trading Network S.p.A.	(1)	16.179	559	559	522	422	-
Il Sole 24 Ore Uk Ltd	(1)	645	271	271	273	216	-
Food 24 S.r.l.	(1)	636	(28)	(146)	(196)	(201)	-
24 Ore Cultura S.r.l.	(1)	12.640	(6.797)	(7.225)	(6.964)	(6.964)	-
Next 24 S.r.l.	(1)	-	(192)	(192)	(1.710)	(1.712)	-
Ticket 24 ORE S.r.l.	(1)	5.635	1.613	1.603	1.603	1.231	-
EMC Inc.	(1)	1.116	(132)	(139)	(139)	(142)	-
<b>Totale società controllate</b>		<b>38.180</b>	<b>(5.078)</b>	<b>(5.661)</b>	<b>(7.036)</b>	<b>(7.590)</b>	<b>(44)</b>
New ton Management Innovation S.p.A.	(2)	4.752	636	536	487	346	n.a.
New ton Lab S.r.l.	(2)	9.344	296	243	223	152	n.a.
<b>Totale società Joint venture</b>		<b>14.096</b>	<b>932</b>	<b>779</b>	<b>710</b>	<b>498</b>	<b>-</b>
<b>Totale controllate e Joint venture</b>		<b>52.276</b>	<b>(4.146)</b>	<b>(4.882)</b>	<b>(6.326)</b>	<b>(7.092)</b>	<b>(44)</b>

(1) Dati civilistici con adeguamenti las/lfrs

(2) Dati civilistici

### DATI FINANZIARI

migliaia di euro	Cash flow attività operativa	Cash flow derivante da attività di investimento	Cash flow derivante da attività finanziaria	Incremento (decremento) dell'esercizio	Dividendi Gruppo	Dividendi terzi
BacktoWork24 S.r.l.	(237)	(9)	479	234	-	-
Il Sole 24 ORE - Trading Network S.p.A.	(4.382)	-	(1.039)	(5.421)	1.000	-
Il Sole 24 ORE Uk Ltd	74	5	(798)	(718)	800	-
Food 24 S.r.l.	(502)	(10)	409	(103)	-	-
24 ORE Cultura S.r.l.	(2.380)	1.377	5.648	4.645	-	-
EMC Inc.	(37)	(56)	14	(79)	-	-
Next 24 S.r.l.	292	(460)	1.194	1.026	-	-
Ticket 24 ORE S.r.l.	997	16	(1.718)	(705)	1.701	-

## **Valutazione degli amministratori in merito al presupposto della continuità aziendale ed evoluzione prevedibile della gestione**

I dati di mercato del 2016 presentano un trend ancora in flessione rispetto al 2015 sia per quanto riguarda la raccolta pubblicitaria sia per le diffusioni dei quotidiani.

Il mercato pubblicitario di riferimento chiude il 2016 con una flessione del 3,5%. Il trend è trainato al ribasso dall'andamento negativo della stampa (-6,1%) con i quotidiani in contrazione dell'8,0% (netto tipologia locale) e i periodici del 4,0% e dalla flessione di internet (-2,3%). Solo la raccolta pubblicitaria della radio è positiva (+2,3%; Fonte: Nielsen – gennaio-dicembre 2016).

Per quanto riguarda le diffusioni, i dati ADS, rielaborati internamente, indicano per il periodo gennaio – dicembre 2016 un calo delle diffusioni della versione cartacea dei principali quotidiani nazionali pari a circa il 12,1% rispetto allo stesso periodo del 2015. La diffusione delle copie cartacee sommate a quelle digitali mostra un calo pari al 10,9%.

La crisi economica protrattasi per un lungo periodo ha determinato una crescente difficoltà della domanda finale nei mercati principali del Gruppo, imprese, famiglie, professionisti.

A fronte del progressivo deterioramento della situazione economica, patrimoniale e finanziaria del gruppo, già nel 2015, la Società aveva adottato un piano industriale, finalizzato all'efficientamento delle *performance* industriali e all'incremento della marginalità. Detto piano, approvato il 13 marzo 2015 dal Consiglio di Amministrazione allora in carica, era risultato tuttavia non sufficiente ed era quindi stato sostituito da un successivo piano industriale 2016-2020 (il “**Secondo Piano**”), approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 3 novembre 2016 e diretto a realizzare maggiori efficienze operative, oltre che la riduzione dei costi.

Successivamente all'approvazione del Secondo Piano, in data 14 novembre 2016, l'Assemblea degli Azionisti ha rinnovato la composizione del Consiglio di Amministrazione, il quale, a fronte della situazione in essere al momento del suo insediamento, ha proceduto a convocare l'Assemblea degli Azionisti per l'adozione delle deliberazioni previste dall'art. 2446 cod. civ..

L'Assemblea, riunitasi il 22 dicembre 2016, ha approvato la proposta del Consiglio di Amministrazione di rinviare a nuovo le perdite al 30 settembre (pari ad Euro 57,4 milioni circa), al fine di assumere gli opportuni provvedimenti di ricapitalizzazione della Società sulla base dei risultati al 31 dicembre 2016, una volta disponibili. Tale decisione è stata adottata anche in considerazione della disponibilità, comunicata dall'azionista di maggioranza della Società, a valutare positivamente la partecipazione alla futura ricapitalizzazione.

Nel contempo, a far data dal suo insediamento, il nuovo Consiglio di Amministrazione, sotto la guida del neo amministratore delegato, ha avviato l'analisi del piano 2016-2020, giungendo a rilevare elementi di rischiosità e incertezze, anche alla luce del sensibile peggioramento registrato nei principali mercati di riferimento della Società nel corso del 2016 (in particolare il mercato editoriale e la raccolta pubblicitaria, solo in minima parte compensati dai risultati raggiunti in altri settori, tra cui l'*Education*) e considerata la correlata contrazione dei ricavi della Società, a fronte di una struttura dei costi ancora eccessivamente penalizzante.

Pertanto, il Consiglio di Amministrazione, avvalendosi del supporto e della consulenza di un primario *advisor* finanziario, ha elaborato un nuovo piano industriale 2017-2020 (il “**Nuovo Piano**”), che è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 20 febbraio 2017 e assoggettato a c.d. *independent business review* (IBR) da parte di Deloitte FA S.r.l.. L'IBR, ancora in versione di bozza, tenuto conto che la manovra finanziaria del nuovo piano non è ancora definita, rileva che il piano presentato risulta caratterizzato da elementi di conservatività dal lato dei ricavi, e

principalmente focalizzato su azioni di riduzione costi. Tuttavia deve essere considerato che il settore in cui opera il Gruppo, con riferimento in particolare all'area Publishing & Digital e System, è caratterizzato da uno scenario congiunturale oggettivamente incerto e da elementi di rischio tali da non poter escludere una correzione, anche significativa, rispetto alle previsioni di ricavi e marginalità riflesse nel Piano. Gli esperti ritengono che, qualora tali scenari peggiorativi dovessero verificarsi, il management dovrebbe considerare di realizzare azioni più incisive dal lato dei costi, tali da riassorbire le eventuali riduzioni di ricavi e margini.

Il Nuovo Piano, le cui linee guida sono disponibili per la consultazione sul sito della Società ([www.gruppo24ore.com](http://www.gruppo24ore.com)), prevede – oltre ad una incisiva razionalizzazione dei costi – da un lato, azioni mirate al rilancio del quotidiano, anche attraverso l'adozione di un nuovo piano editoriale, e dall'altro lato, iniziative e interventi diretti alla valorizzazione delle diverse aree di attività del gruppo.

Contestualmente all'approvazione del Nuovo Piano, il Consiglio di Amministrazione ha esaminato i dati preliminari e non definitivi della Società al 31 dicembre 2016, rilevando la sussistenza di una ragionevole possibilità che, a tale data, la stessa si trovasse nella fattispecie prevista dall'art. 2447 cod. civ. (perdita integrale del capitale sociale per perdite).

Tale situazione è stata successivamente confermata e accertata lo scorso 6 marzo, alla luce dei risultati dell'*impairment test*, che ha condotto ad effettuare svalutazioni su alcune poste per 18,9 milioni e – tenuto conto di ulteriori oneri non ricorrenti netti per Euro 28,7 resisi necessari/- ha portato il patrimonio netto della Società al 31 dicembre 2016 al valore negativo di Euro 11,7 milioni.

Il deficit patrimoniale al 31 dicembre 2016 registrato dalla Società ha confermato altresì, come già evidenziato al 30 giugno 2016, la violazione dei parametri finanziari (c.d. *covenants*) previsti dal contratto di finanziamento a medio termine in essere con alcuni istituti di credito, peraltro in scadenza ad ottobre 2017, ponendola così in una situazione di inadempimento c.d. "tecnico".

L'analisi delle prospettive reddituali e finanziarie della Società ha inoltre evidenziato la persistenza per tutto l'esercizio 2017 di uno squilibrio dei flussi finanziari della Società e la conseguente necessità di realizzare un intervento di rimodulazione dell'indebitamento finanziario de Il Sole 24 Ore, volto ad assicurare l'allineamento tra *cash flow* in ingresso e flussi in uscita, nonché a garantire alla Società la disponibilità delle risorse necessarie al mantenimento e alla prosecuzione della sua operatività (la manovra finanziaria).

Allo stato, pertanto, ferme restando le incisive azioni di natura industriale già declinate nel Nuovo Piano, ove non venisse dato corso – anche nel rispetto di quanto previsto dall'art. 2447 cod. civ. - ad un adeguato intervento di ricapitalizzazione e/o la rimodulazione dell'indebitamento finanziario non fosse per qualsiasi ragione implementata, la Società non sarebbe in grado di proseguire la propria attività come entità in funzionamento e verrebbe meno – in capo alla medesima - il presupposto della continuità aziendale, con conseguente obbligo di ricorrere a misure liquidatorie e/o concorsuali. Si evidenziano pertanto, rilevanti incertezze da cui possono sorgere dubbi significativi sulla sussistenza del presupposto di continuità aziendale.

A fronte di quanto precede, il Consiglio di Amministrazione ha individuato una pluralità di interventi concorrenti, ciascuno dei quali presenta elementi di complessità e – singolarmente considerato – non è sufficiente a raggiungere gli obiettivi di risanamento industriale e finanziario declinati dal Nuovo Piano, ma il cui concorrente esito favorevole è ritenuto idoneo a realizzare detti obiettivi.

In relazione a detti interventi, si sottolinea quanto segue.

Il Nuovo Piano mostra un fabbisogno patrimoniale per Euro 70 milioni (inclusivo di eventuale sovrapprezzo) (l' "**Aumento di Capitale**"), che risulta necessario e sufficiente a ripristinare l'equilibrio finanziario e patrimoniale della Società e su cui l'Assemblea degli Azionisti sarà chiamata ad esprimersi e deliberare nel corso della medesima seduta convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2016. Tali deliberazioni saranno assunte dall'Assemblea sulla base di una situazione patrimoniale aggiornata al 31 marzo 2017, che rifletterà i risultati della Società a tale data di riferimento.

A tale riguardo, l'azionista di maggioranza, con comunicazione in data 29 marzo 2017, **(i)** ha confermato la disponibilità a partecipare all'Aumento di Capitale, fino a un importo complessivo di Euro 30.000.000.

tale disponibilità è basata sui seguenti presupposti: **(a)** che la società ottenga, tramite l'ipotizzato aumento di capitale, ovvero anche mediante ulteriori misure di rafforzamento patrimoniale portate a termine contestualmente ad esso, l'intera dotazione patrimoniale e finanziaria necessaria a dare esecuzione al Nuovo Piano; e **(b)** che l'azionista stesso, all'esito dell'aumento di capitale sopra menzionato, mantenga il controllo di diritto della Società.

All'avverarsi di tali presupposti l'azionista di maggioranza si è impegnato - a sottoporre, al proprio organo deliberante, la proposta di adesione alle misure di rafforzamento patrimoniale e finanziario. Inoltre, il Consiglio di Amministrazione ha avviato serrate attività volte a ottenere da una o più istituzioni finanziarie il rilascio di una garanzia su una porzione dell'Aumento di Capitale eventualmente non sottoscritta dagli azionisti esistenti, in modo da assicurare la massima copertura possibile del predetto Aumento di Capitale. Attualmente, seppure tali accordi non siano ancora stati formalizzati, le relative discussioni sono in fase avanzata e non sono emersi elementi ostativi al loro perfezionamento. E' pertanto ragionevolmente probabile che - subordinatamente alla sua approvazione da parte dell'Assemblea degli Azionisti - l'Aumento di Capitale possa avere esecuzione nella misura necessaria ad assicurare la copertura integrale del deficit patrimoniale in essere e la disponibilità delle risorse finanziarie funzionali a realizzare il Nuovo Piano.

Si segnala che, nell'ambito di un più ampio progetto industriale, volto ad incrementare le potenzialità di sviluppo dell'Area "Formazione ed Eventi" della Società (al cui interno è compresa l'attività relativa alla "24 Ore Business School"), nel mese di aprile il Consiglio di Amministrazione ha avviato un processo di asta competitiva volto a individuare un partner per la predetta Area "Formazione ed Eventi".

Tale operazione (che prevede la cessione, ad un soggetto terzo, di una interessenza di minoranza nel ramo d'azienda relativo alle suddette attività, nonché la stipula di accordi qualificati con il partner strategico individuato), si inquadra nell'ambito di un ampio progetto industriale, che - facendo leva sul buon posizionamento di mercato dell'Area "Formazione ed Eventi", intende accelerarne lo sviluppo anche attraverso l'apporto di ulteriori competenze fornite da partner con esperienza nel settore, nazionali o internazionali.

Gli esiti di tale operazione spiegheranno un effetto positivo sul fabbisogno patrimoniale della Società, stimato in complessivi Euro 70 milioni circa. Più precisamente l'ammontare complessivo dell'Aumento di Capitale (che - ove deliberato dall'Assemblea - sarà realizzato dalla Società) terrà conto anche delle plusvalenze attese o realizzate dal completamento del progetto strategico sopra indicato e, pertanto, sarà determinato anche alla luce del beneficio patrimoniale (e finanziario) derivante da tale progetto.



Sotto altro profilo, il Consiglio di Amministrazione, con l'ausilio dei consulenti appositamente nominati (Vitale & Co. S.p.A. e BonelliErede), ha elaborato una Manovra Finanziaria, finalizzata a sanare il mancato rispetto dei parametri finanziari, ad assicurare il mantenimento dell'equilibrio finanziario della Società e a realizzare il ripristino di condizioni di redditività e di creazione di valore per gli azionisti, attraverso la stipula di accordi con gli istituti finanziatori (o con uno o più di essi). Tale Manovra – unitamente al Nuovo Piano - è stata illustrata agli istituti finanziari lo scorso 10 marzo, nel corso di una riunione plenaria e sarà nuovamente sottoposta ai medesimi nel corso del mese di maggio, a seguito delle modifiche necessarie a riflettere nella suddetta Manovra gli impatti del progetto strategico annunciato al mercato lo scorso 21 aprile e relativo alla valorizzazione dell'Area "Formazione ed Eventi", tramite cessione di una interessenza di minoranza ad un operatore del settore (vedasi supra).

Alla data della presente relazione sono in corso interlocuzioni con il ceto bancario volte a discutere e definire compiutamente i termini e le condizioni della Manovra Finanziaria e ad addivenire, nei tempi più brevi possibili, alla stipula degli accordi di rimodulazione dell'attuale indebitamento finanziario.

Nelle more, la Società ha inoltre richiesto in data 23 febbraio 2017 a tutte le banche finanziatrici di prorogare fino al 30 settembre 2017 la durata degli accordi di moratoria sottoscritti nel mese di dicembre 2016 e scaduti in data 28 febbraio 2017, in forza dei quali le banche hanno assunto l'impegno di (i) mantenere l'operatività sulle linee a breve termine accordate alla Società al fine di finanziarne l'attività caratteristica e (ii) non esigere alcun pagamento (per capitale e/o interessi) sul finanziamento in pool a medio termine che verrà a scadere nell'ottobre 2017.

Benché allo stato gli accordi non siano ancora stati stipulati e la proroga non sia stata formalizzata, la Società ha continuato e continua a beneficiare del supporto degli istituti finanziatori, che – da un lato - stanno mantenendo la piena operatività degli affidamenti in essere e, dall'altro lato, non hanno assunto alcuna iniziativa nei confronti de Il Sole 24 Ore per il recupero delle loro ragioni di credito. Alla luce di quanto precede e dello stato di avanzamento delle interlocuzioni con il ceto finanziario, il Consiglio di Amministrazione è ragionevolmente confidente circa la possibilità di pervenire entro le prossime settimane alla stipula degli accordi, seppur subordinati – quanto alla loro efficacia – al completamento dell'Aumento di capitale.

In considerazione di quanto precede, pur consapevole della esistenza di rilevanti fattori di incertezza che possono far sorgere significativi dubbi sulla continuità aziendale e sulla capacità del Gruppo di continuare la propria operatività nel prevedibile futuro, il Consiglio di Amministrazione, nonché considerato lo stato delle trattative ad oggi avviate e la disponibilità fino ad oggi dimostrata dalle banche finanziatrici a mantenere il proprio supporto alle necessità della Società (impregiudicato l'espletamento di tutti i rilevanti processi decisionali all'interno di ciascuno di tali soggetti), dopo aver effettuato le opportune verifiche, ritiene che vi sia la ragionevole aspettativa che la Società possa proseguire nella propria attività e possa concludere con successo la Manovra Finanziaria, che - come detto - assicurerebbe l'equilibrio strutturale e di lungo periodo della Società e realizzerebbe i presupposti per il successo delle azioni di natura industriale previste dal Nuovo Piano.

In particolare il Consiglio di Amministrazione è confidente:

- i) nella possibilità di ottenere dalle banche finanziatrici adeguate linee di credito in sostituzione delle citate linee in scadenza;

- ii) nella realizzazione dell'aumento di capitale che sarà sottoposto alla approvazione della Assemblea degli azionisti;
- iii) nella capacità di dare esecuzione alle azioni previste nel Nuovo Piano 2017 – 20 approvato il 20 febbraio 2017;
- iv) nella possibilità di finalizzare il processo di valorizzazione dell'attività Education, tramite la cessione ad un partner strategico di una interessenza di minoranza nel relativo ramo d'azienda.

Per questi motivi, il Consiglio di Amministrazione ha redatto il bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2016 nel presupposto della continuità aziendale, mantenendo i valori iscritti all'attivo e senza effettuare quelle ulteriori specifiche svalutazioni e accantonamenti che altrimenti sarebbero dovuti in uno scenario di interruzione dell'attività.

Tale determinazione - seppure frutto di un giudizio prognostico formulato sulla scorta di una attenta ponderazione di tutte le informazioni allo stato disponibili - è suscettibile di essere contraddetta dall'evoluzione dei fatti, ove non si verificano gli eventi ad oggi ragionevolmente previsti ovvero emergano fatti o circostanze con loro incompatibili, ad oggi non noti o comunque non valutabili nella loro portata.

Il Consiglio di Amministrazione pertanto, svolgerà un costante monitoraggio sull'evoluzione dei fattori presi in considerazione. Qualora dovessero emergere nuovi elementi tali da far ragionevolmente ritenere probabile che l'operazione non possa giungere a una positiva definizione, il Consiglio di Amministrazione provvederà immediatamente ad apportare le conseguenti modifiche al progetto di bilancio per recepire la mancanza del presupposto della continuità aziendale, dandone prontamente comunicazione al mercato. In tale ipotesi, l'assemblea sarà chiamata ad adottare in sede straordinaria i più opportuni provvedimenti in conformità a quanto previsto dall'art. 2447 del codice civile e – come detto – il progetto di bilancio sarà coerentemente modificato.

### **Evoluzione prevedibile della gestione**

Il trend di mercato prevedibile per l'esercizio si attende in continuità con l'esercizio scorso. Si prevede per l'esercizio 2017 una perdita significativamente inferiore a quella registrata nell'anno precedente, nonostante il previsto accantonamento dei costi relativi all'operazione di riduzione del costo del lavoro, comunicata alle parti sindacali il 4 e 5 aprile scorsi.

### **Aggiornamento in merito alla valutazione degli amministratori sul presupposto della continuità aziendale**

Nei primi quattro mesi del 2017 si evidenzia un rallentamento dei ricavi, e in particolare della raccolta pubblicitaria, compensato da un miglioramento dei costi operativi.

Infatti la Società ed il gruppo alla stessa facente capo hanno registrato un andamento dei ricavi e dei costi il cui effetto, nel complesso considerato, appare a livello di risultato netto - sulla base di analisi di sensitività allo scopo redatte - sostanzialmente in linea con le previsioni per l'anno in corso del Nuovo Piano.

Il Piano è stato sottoposto a *independent business review (IBR)* da parte di Deloitte FA S.r.l... che ha confermato il fabbisogno patrimoniale di 70 milioni.

Pertanto, il Consiglio di Amministrazione, in data 5 giugno, ha approvato la versione definitiva del Nuovo piano, che è sostanzialmente immutata rispetto alla bozza di Piano esaminata dal Consiglio nella seduta del 20 febbraio.

In data 11 maggio 2017, l'Assemblea Generale di Confindustria ha approvato la partecipazione dell'associazione all'Aumento di Capitale, assumendo per l'effetto l'impegno di sottoscrivere azioni di nuova emissione per l'importo complessivo di Euro 30.000.000, ferme le condizioni già illustrate nel paragrafo che precede (i.e. mantenimento in capo a Confindustria della maggioranza di diritto nel capitale sociale complessivo della Società e ottenimento, da parte della Società medesima, dell'intera dotazione patrimoniale e finanziaria indicata nel Nuovo Piano).

In data 6 giugno 2017, le principali banche finanziatrici hanno comunicato alla Società di aver deliberato positivamente, accogliendo la richiesta di formalizzazione dello standstill - già in atto di fatto - formulata dalla Società.

A tale data, la Società è ancora in attesa della deliberazione di un solo istituto di credito, con riferimento ad una esposizione (di firma) pari a circa il 2% degli affidamenti complessivi della Società.

La ricezione di tale ultima deliberazione, attesa in tempi brevi, consentirà di procedere alla sottoscrizione dell'accordo tra la Società e gli istituti finanziatori per la proroga dello standstill fino al 15 novembre 2017.

La proroga è stata sottoscritta alla luce dei contenuti della manovra finanziaria a servizio della realizzazione del Nuovo Piano, presentata agli istituti finanziatori in data 10 maggio e approvata in via definitiva dal Consiglio di Amministrazione in data 5 giugno 2017.

Tale manovra prevede il rimborso integrale, da parte della Società del finanziamento in pool alla sua naturale scadenza (ottobre 2017), mentre non sono previste modifiche ai termini e alle condizioni vigenti alle linee di credito e di factoring attualmente in essere.

Inoltre è richiesta alle banche finanziatrici la concessione di una nuova linea *revolving*, destinata a finanziare eventuali necessità di cassa derivanti dall'ordinaria operatività aziendale.

La Società ha richiesto alle banche finanziatrici di addivenire alla stipula del relativo accordo entro la data dell'Assemblea degli Azionisti, convocata per il 28 giugno 2017. Tenuto conto dello stato di avanzamento del processo, il Consiglio di Amministrazione ritiene ragionevole che entro tale data sia quantomeno completato l'iter deliberativo di tutti gli istituti interessati, in modo da pervenire alla sottoscrizione della documentazione contrattuale nei giorni immediatamente successivi.

Inoltre, in data 6 giugno 2017 la Società ha sottoscritto con Banca IMI un accordo avente ad oggetto la costituzione di un consorzio di garanzia per la sottoscrizione delle azioni eventualmente rimaste non sottoscritte ad esito dell'offerta in borsa dei diritti inoptati, fino ad un importo massimo complessivo (comprensivo di sovrapprezzo) di Euro 20 milioni. Tale impegno è subordinato al verificarsi di alcune condizioni tra cui, inter alia: (i) la sottoscrizione da parte dell'azionista di maggioranza, in conformità a quanto sopra indicato, di azioni di nuova emissione rivenienti dall'Aumento di Capitale per un importo complessivo (comprensivo di sovrapprezzo) di almeno euro 30 milioni; (ii) il ricevimento entro il 16 giugno 2017 di offerte vincolanti per l'acquisto della partecipazione nell'ambito dell'operazione sull'Area "Formazione ed Eventi" (di cui infra), quale condizione risolutiva dello stesso, e (iii) l'esecuzione dell'operazione sull'Area "Formazione ed Eventi", ed è soggetto a ulteriori termini e condizioni usuali per tale tipologia di operazioni. Tale accordo cesserà di avere efficacia con la sottoscrizione del contratto di garanzia o comunque al più tardi il 13 ottobre 2017, la quale avverrà, conformemente alla prassi di mercato, immediatamente prima dell'inizio dell'offerta in opzione nell'ambito dell'Aumento di Capitale. Detto accordo rifletterà integralmente i relativi impegni.

Infine, con riferimento alla annunciata operazione di valorizzazione dell'Area "Formazione ed Eventi", la Società ha concluso la prima fase del processo di asta competitiva, all'esito della quale ha ricevuto quattro offerte non vincolanti per l'acquisto di una partecipazione di minoranza nella società conferitaria del relativo ramo aziendale. La seconda fase, attualmente in corso, terminerà il prossimo 12 giugno 2017, termine per l'invio delle offerte vincolanti da parte dei soggetti partecipanti all'asta (*binding offer*). All'inizio della seconda fase un nuovo soggetto ha comunicato alla Società la propria manifestazione di interesse e sta valutando la presentazione di una offerta non vincolante per accedere alla seconda fase del processo. Alla luce dell'andamento del processo e delle interlocuzioni in corso con i soggetti interessati, il Consiglio di Amministrazione ha la ragionevole aspettativa di ricevere almeno una *binding offer*,

Alla luce di quanto sopra illustrato e tenuto conto della positiva evoluzione degli elementi su cui il Consiglio di Amministrazione ha già fondato nel mese di aprile la propria valutazione circa la sussistenza del presupposto di continuità aziendale, il Consiglio ritiene di confermare detta valutazione.

Restano ferme e impregiudicate le considerazioni già espresse nel precedente paragrafo "Valutazione degli amministratori in merito al presupposto della continuità aziendale ed evoluzione prevedibile della gestione", in merito alla natura meramente prognostica di tale valutazione, alla possibilità che intervengano accadimenti o nuovi elementi suscettibili di incidere e modificare detta valutazione e all'impegno del Consiglio medesimo di mantenere un costante controllo e monitoraggio su tutti gli aspetti sopra considerati e, più in generale, sulla complessiva situazione della Società e di intervenire tempestivamente, se del caso, apportando al progetto di bilancio le modifiche eventualmente rese necessarie dal venir meno della continuità aziendale e dandone prontamente comunicazione al mercato.

### **Ulteriore aggiornamento in merito alla valutazione degli amministratori sul presupposto della continuità aziendale**

In data 21 giugno 2017, tutti gli istituti finanziatori della Società hanno sottoscritto con la medesima gli accordi di proroga dello standstill, con cui hanno assunto l'impegno di non esigere il rimborso delle rispettive esposizioni e – con riferimento alle linee a breve termine in essere – mantenerne l'operatività al fine di finanziare l'attività caratteristica della Società medesima.

Tali accordi verranno a scadere il prossimo 15 novembre, data entro la quale il Consiglio di Amministrazione ritiene che – da un lato - la Società avrà completato l'operazione di ricapitalizzazione e rafforzamento patrimoniale in corso, tramite realizzazione dell'Aumento di Capitale e l'esecuzione dell'operazione di valorizzazione dell'Area "Formazione ed Eventi" e – dall'altro lato - saranno stati sottoscritti gli accordi con le banche finanziatrici in merito alla nuova linea revolving destinata a supportare le eventuali necessità finanziarie della Società.

Con riferimento all'operazione sull'Area "Formazione ed Eventi", all'esito della seconda fase del processo di asta competitiva, la Società ha ricevuto tre offerte (di cui due vincolanti), i cui contenuti economici sono tali da consentire la realizzazione di una plusvalenza maggiore rispetto a quella attesa e indicata nella Manovra patrimoniale e finanziaria approvata dal Consiglio di Amministrazione. In data 19 giugno 2017, a seguito della analisi delle tre offerte ricevute, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, anche sulla base della fairness opinion emessa dal prof. Andrea Amaduzzi, di accettare l'offerta presentata da Palamon Capital Partners. L'offerta di Palamon si basa su un Enterprise Value di Euro 80 milioni per l'intera attività, valore che si

posiziona nella parte alta della forchetta di valutazione. La sottoscrizione dei predetti accordi è attesa – al più tardi - tra la seconda e la terza decade del mese di luglio.

Il Consiglio di Amministrazione ritiene che gli accadimenti sopra indicati confortino e confermino le valutazioni formulate dal Consiglio medesimo e riferite nei paragrafi che precedono, in merito alla sussistenza del presupposto della continuità aziendale in capo alla Società.

Milano, 22 giugno 2017

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione  
Dott. Giorgio FOSSA

**Attestazione del bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 81-ter del regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni**

1. I sottoscritti Dott. Franco Moschetti, nella sua qualità di Amministratore Delegato e Dott. Giancarlo Coppa, nella sua qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari de Il Sole 24 ORE S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio nel corso dell'esercizio 2016.

2. Al riguardo sono emersi i seguenti aspetti di rilievo:

- la verifica dell'adeguatezza e dell'effettiva applicazione delle procedure amministrative contabili per la formazione del bilancio di esercizio e per l'analisi dei risultati raggiunti sono state svolte in un contesto complesso che ha comportato, tra le altre cose, la necessità di una "discontinuità manageriale" nonché l'avvio di una revisione organizzativa dei processi aziendali;
- l'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016 è stata valutata sulla base delle norme metodologiche de Il Sole 24 ORE S.p.A. definite tenendo conto del modello Internal Control – Integrated Framework emesso dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, che rappresenta il principale framework di riferimento per la costruzione, l'analisi e la valutazione del sistema di controllo interno utilizzato a livello internazionale. Tale analisi, svolta nell'ambito del contesto descritto al punto precedente, ha consentito di rilevare alcune opportunità di adeguamento nei controlli, prevalentemente relative ad aspetti documentali ed autorizzativi ovvero concernenti la necessità di aggiornamento/adeguamento di alcune procedure aziendali. Rispetto a tale aspetti di miglioramento sono state prontamente attivate ed attuate delle procedure di controllo compensative finalizzate alla risoluzione degli aspetti rilevati, per effetto delle quali non sono emersi impatti economico patrimoniali su quanto esposto in bilancio. Contestualmente è stato avviato un processo di complessiva rivisitazione ed integrazione delle procedure amministrativo-contabili al fine consolidarne il loro grado di affidabilità.
- nel corso dell'esercizio è stata inoltre accertata la presenza di errori che hanno comportato la necessità di correggere retrospettivamente, come previsto dallo IAS8, i valori comparativi di alcune operazioni, i cui effetti sono riportati nelle note illustrative ai prospetti di bilancio. Tale situazione è stata oggetto di attenta valutazione e approfondita analisi, rilevando anche opportunità di adeguamento nei processi di controllo così come indicato al punto precedente.

3. Si attesta, inoltre, che:

### 3.1 il bilancio d'esercizio:

- è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente.

3.3 La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposto.

Milano, 22 giugno 2017

Dott. Franco MOSCETTI

Dott. Giancarlo COPPA

# Il Sole 24 Ore S.p.A.

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2016

Relazione della società di revisione indipendente  
ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39



## Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Agli Azionisti della  
Il Sole 24 Ore S.p.A.

### Relazione sul bilancio consolidato

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio consolidato del gruppo 24 Ore, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2016, dal Prospetto dell'utile (perdita) di periodo, dal conto economico complessivo, dal rendiconto finanziario e dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note illustrative.

### Responsabilità degli amministratori per il bilancio consolidato

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38.

### Responsabilità della società di revisione

È nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio consolidato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio consolidato dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio consolidato nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

## Giudizio

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del gruppo 24 Ore al 31 dicembre 2016, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38.

## Richiami d'informativa

### *1 – Presupposto della continuità aziendale*

Senza modificare le nostre conclusioni, si segnala che il gruppo ha chiuso l'esercizio 2016 con una perdita di Euro 92,6 milioni, configurandosi, per la capogruppo, la fattispecie prevista dall'art. 2447 cod. civ. (perdita integrale del capitale sociale per perdite) ed un assorbimento di cassa derivante dall'attività operativa di Euro 26 milioni. Il patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2016 risulta negativo per Euro 12,4 milioni e l'indebitamento finanziario netto consolidato, pari ad Euro 50,7 milioni, include tra le passività finanziarie correnti, i debiti verso gli istituti di credito, relativi al prestito sindacato per Euro 50 milioni contratto dalla capogruppo in scadenza il 23 ottobre 2017, per il quale al 31 dicembre 2016 si è rilevato il mancato rispetto dei parametri finanziari ("covenants").

Come indicato nel paragrafo "Valutazione degli amministratori in merito al presupposto della continuità aziendale ed evoluzione prevedibile della gestione" delle note illustrative, gli amministratori, preso atto della situazione patrimoniale, economica e finanziaria del gruppo, in data 20 febbraio 2017 hanno approvato un nuovo piano industriale per il periodo 2017-2020 ("Nuovo Piano") che mostra un fabbisogno patrimoniale di Euro 70 milioni. A fronte di quanto precede, gli amministratori hanno individuato una pluralità di interventi concorrenti, ciascuno dei quali presenta elementi di complessità e - singolarmente considerato - non è sufficiente a raggiungere gli obiettivi di risanamento industriale e finanziario declinati dal Nuovo Piano, ma il cui concorrente esito favorevole è ritenuto idoneo a realizzare detti obiettivi. Gli amministratori, pertanto, prevedono la realizzazione di un'operazione di ripristino del capitale sociale e di rafforzamento patrimoniale per un importo fino ad Euro 70 milioni, inclusivo di eventuale sovrapprezzo (l'"Aumento di Capitale"), ritenuto necessario e sufficiente a ripristinare l'equilibrio patrimoniale e finanziario del gruppo e su cui l'Assemblea degli Azionisti sarà chiamata a deliberare.

Gli amministratori, tenuto conto della positiva evoluzione degli elementi su cui gli stessi avevano già fondato la propria valutazione circa la sussistenza del presupposto di continuità aziendale ai fini della redazione del progetto di bilancio consolidato precedentemente approvato in data 28 aprile 2017 e successivamente aggiornato e definitivamente approvato in data 22 giugno 2017, ritengono di confermare detta valutazione. In particolare, tra gli elementi positivi intervenuti tra il 28 aprile 2017 ed il 22 di giugno 2017, gli Amministratori segnalano quanto segue:

- in data 11 maggio 2017, l'Assemblea Generale di Confindustria ha approvato la partecipazione dell'associazione all'Aumento di Capitale, assumendo l'impegno di sottoscrivere azioni di nuova emissione per l'importo complessivo di Euro 30.000.000, ferme le condizioni quali il mantenimento in capo a Confindustria della maggioranza di diritto nel capitale sociale complessivo della capogruppo e l'ottenimento, da parte della capogruppo medesima, dell'intera dotazione patrimoniale e finanziaria indicata nel Nuovo Piano;

- in data 6 giugno 2017, la capogruppo ha sottoscritto con Banca IMI un accordo avente ad oggetto la costituzione di un consorzio di garanzia per la sottoscrizione delle azioni eventualmente rimaste non sottoscritte ad esito dell'offerta in borsa dei diritti inopinati, fino ad un importo massimo complessivo (comprensivo di sovrapprezzo) di Euro 20 milioni. Tale impegno è subordinato al verificarsi di alcune condizioni, che peraltro in parte risultano essersi già realizzate;
- in data 19 giugno 2017, il Consiglio di Amministrazione, con riferimento all'operazione di valorizzazione dell'Area di business "Formazione ed Eventi", ha deliberato di accettare l'offerta di acquisto di una quota del 49% di tale business (vincolante ancorché soggetta alla finalizzazione della documentazione contrattuale) presentata dal fondo di private equity Palamon Capital Partners, attribuendo a quest'ultimo il diritto di esclusiva per la negoziazione e stipula degli accordi finali destinati a disciplinare l'operazione. Il finalizzarsi di tale operazione consentirà al gruppo di realizzare una plusvalenza maggiore rispetto a quella attesa e indicata nella manovra patrimoniale e finanziaria approvata dal Consiglio di Amministrazione;
- infine, in data 21 giugno 2017, tutti gli istituti finanziatori della capogruppo hanno sottoscritto con la medesima gli accordi di proroga dello standstill, scaduto lo scorso 28 febbraio, con cui hanno assunto l'impegno di non esigere il rimborso delle rispettive esposizioni e - con riferimento alle linee a breve termine in essere - mantenerne l'operatività al fine di finanziare l'attività caratteristica della capogruppo medesima. Tali accordi verranno a scadere il prossimo 15 novembre, data entro la quale il Consiglio di Amministrazione ritiene che - da un lato - la capogruppo avrà completato l'operazione di ricapitalizzazione e rafforzamento patrimoniale in corso, tramite realizzazione dell'Aumento di Capitale e l'esecuzione dell'operazione di valorizzazione dell'Area "Formazione ed Eventi" e - dall'altro lato - saranno stati sottoscritti gli accordi con le banche finanziatrici in merito alla nuova linea revolving destinata a supportare le eventuali necessità finanziarie del gruppo.

Le circostanze sopra descritte evidenziano elevati profili di incertezza che fanno sorgere dubbi significativi sulla capacità del gruppo di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale e quindi della capacità di realizzare le attività e onorare le passività nel normale corso della gestione, connessi all'aleatorietà della realizzazione di eventi futuri quali: i) la realizzazione dell'Aumento di Capitale che sarà sottoposto all'approvazione dell'Assemblea degli Azionisti; ii) il perfezionamento della vendita di una partecipazione di minoranza (49%) nella società in cui verrà conferito il business relativo all'area "Formazione ed Eventi"; iii) l'esecuzione delle azioni previste nel Nuovo Piano approvato il 20 febbraio 2017.

Gli amministratori tuttavia, confidenti nel realizzarsi di tali eventi, hanno la ragionevole aspettativa che il gruppo possa disporre di adeguate risorse per continuare l'esistenza operativa in un prevedibile futuro. Pertanto essi hanno adottato il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio.

## *2 - Riesposizione di alcuni dati comparativi*

Richiamiamo l'attenzione sul paragrafo "Cambiamenti di principi contabili, errori e cambiamenti di stima" nelle note illustrative che descrive le ragioni per le quali gli amministratori hanno riesposto alcuni dati comparativi relativi all'esercizio precedente, nonché i conseguenti effetti. Il nostro giudizio non contiene rilievi con riferimento a tale aspetto.

### *3 – Rischi connessi alle indagini in corso*

Richiamiamo l'attenzione sul paragrafo "Principali Rischi ed incertezze" della relazione sulla gestione che descrive le valutazioni degli amministratori su alcuni rischi specifici messi in luce dalle indagini avviate dalla Procura della Repubblica di Milano, di cui il gruppo è venuto a conoscenza tramite un decreto di perquisizione del 9 marzo 2017, e dalla verifica ispettiva Consob ai sensi dell'art. 115 comma 1 lett. c) del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 iniziata in data 19 ottobre 2016. Richiamiamo, inoltre, l'attenzione sul paragrafo "Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio" della relazione sulla gestione che dà atto che (i) in data 22 marzo 2017 Consob ha aperto un'ulteriore verifica ispettiva ai sensi dell'art. 115 comma 1 lett. c) del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 e (ii) in data 12 giugno 2017 si è conclusa la prima verifica ispettiva iniziata il 19 ottobre 2016 da parte della Consob. Il nostro giudizio non contiene rilievi con riferimento a tale aspetto.

### **Altri aspetti**

La presente relazione è emessa in sostituzione della nostra precedente relazione datata 28 aprile 2017, in cui dichiaravamo l'impossibilità ad esprimere un giudizio a causa degli effetti connessi alle incertezze a cui era soggetto il presupposto della continuità aziendale, a seguito delle modifiche al bilancio consolidato apportate dal Consiglio di Amministrazione del 22 giugno 2017 per tenere conto degli elementi positivi intervenuti descritti nel richiamo d'informativa "1 - Presupposto della continuità aziendale".

Il bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 è stato sottoposto a revisione contabile da parte di un altro revisore che, il 7 aprile 2016, ha espresso un giudizio senza modifica sul bilancio.


### **Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

#### **Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio consolidato**

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, la cui responsabilità compete agli amministratori della Il Sole 24 Ore S.p.A., con il bilancio consolidato del gruppo 24 Ore al 31 dicembre 2016. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del gruppo 24 Ore al 31 dicembre 2016.

Milano, 23 giugno 2017

EY S.p.A.



Alberto Coglia  
(Socio)

# Il Sole 24 Ore S.p.A.

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016

Relazione della società di revisione indipendente  
ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

## Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Agli Azionisti della  
Il Sole 24 Ore S.p.A.

### Relazione sul bilancio d'esercizio

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio d'esercizio della Il Sole 24 Ore S.p.A., costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2016, dal Prospetto dell'utile (perdita) di periodo, dal conto economico complessivo, dal rendiconto finanziario e dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note illustrative.

### Responsabilità degli amministratori per il bilancio d'esercizio

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38.

### Responsabilità della società di revisione

È nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio d'esercizio. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio d'esercizio dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio d'esercizio nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

## Giudizio

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Il Sole 24 Ore S.p.A. al 31 dicembre 2016, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38.

## Richiami d'informativa

### *1 – Presupposto della continuità aziendale*

Senza modificare le nostre conclusioni, si segnala che la Società ha chiuso l'esercizio 2016 con una perdita di Euro 89,8 milioni, configurando la fattispecie prevista dall'art. 2447 cod. civ. (perdita integrale del capitale sociale per perdite) ed un assorbimento di cassa derivante dall'attività operativa di Euro 24,7 milioni. Il patrimonio netto al 31 dicembre 2016 risulta negativo per Euro 11,7 milioni e l'indebitamento finanziario netto, pari ad Euro 45,3 milioni, include tra le passività finanziarie correnti, i debiti verso gli istituti di credito, relativi al prestito sindacato per Euro 50 milioni in scadenza il 23 ottobre 2017, per il quale al 31 dicembre 2016 si è rilevato il mancato rispetto dei parametri finanziari ("covenants").

Come indicato nel paragrafo "Valutazione degli amministratori in merito al presupposto della continuità aziendale ed evoluzione prevedibile della gestione" delle note illustrative, gli amministratori, preso atto della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società, in data 20 febbraio 2017 hanno approvato un nuovo piano industriale per il periodo 2017-2020 ("Nuovo Piano") che mostra un fabbisogno patrimoniale di Euro 70 milioni. A fronte di quanto precede, gli amministratori hanno individuato una pluralità di interventi concorrenti, ciascuno dei quali presenta elementi di complessità e - singolarmente considerato - non è sufficiente a raggiungere gli obiettivi di risanamento industriale e finanziario declinati dal Nuovo Piano, ma il cui concorrente esito favorevole è ritenuto idoneo a realizzare detti obiettivi. Gli amministratori, pertanto, prevedono la realizzazione di un'operazione di ripristino del capitale sociale e di rafforzamento patrimoniale per un importo fino ad Euro 70 milioni, inclusivo di eventuale sovrapprezzo (l'"Aumento di Capitale"), ritenuto necessario e sufficiente a ripristinare l'equilibrio patrimoniale e finanziario della Società e su cui l'Assemblea degli Azionisti sarà chiamata a deliberare.

Gli amministratori, tenuto conto della positiva evoluzione degli elementi su cui gli stessi avevano già fondato la propria valutazione circa la sussistenza del presupposto di continuità aziendale ai fini della redazione del progetto di bilancio precedentemente approvato in data 28 aprile 2017 e successivamente aggiornato e definitivamente approvato in data 22 giugno 2017, ritengono di confermare detta valutazione. In particolare, tra gli elementi positivi intervenuti tra il 28 aprile 2017 ed il 22 di giugno 2017, gli Amministratori segnalano quanto segue:

- in data 11 maggio 2017, l'Assemblea Generale di Confindustria ha approvato la partecipazione dell'associazione all'Aumento di Capitale, assumendo l'impegno di sottoscrivere azioni di nuova emissione per l'importo complessivo di Euro 30.000.000, ferme le condizioni quali il mantenimento in capo a Confindustria della maggioranza di diritto nel capitale sociale complessivo della Società e l'ottenimento, da parte della Società medesima, dell'intera dotazione patrimoniale e finanziaria indicata nel Nuovo Piano;

- in data 6 giugno 2017, la Società ha sottoscritto con Banca IMI un accordo avente ad oggetto la costituzione di un consorzio di garanzia per la sottoscrizione delle azioni eventualmente rimaste non sottoscritte ad esito dell'offerta in borsa dei diritti inopinati, fino ad un importo massimo complessivo (comprensivo di sovrapprezzo) di Euro 20 milioni. Tale impegno è subordinato al verificarsi di alcune condizioni, che peraltro in parte risultano essersi già realizzate;
- in data 19 giugno 2017, il Consiglio di Amministrazione, con riferimento all'operazione di valorizzazione dell'Area di business "Formazione ed Eventi", ha deliberato di accettare l'offerta di acquisto di una quota del 49% di tale business (vincolante ancorché soggetta alla finalizzazione della documentazione contrattuale) presentata dal fondo di private equity Palamon Capital Partners, attribuendo a quest'ultimo il diritto di esclusiva per la negoziazione e stipula degli accordi finali destinati a disciplinare l'operazione. Il finalizzarsi di tale operazione consentirà alla Società di realizzare una plusvalenza maggiore rispetto a quella attesa e indicata nella manovra patrimoniale e finanziaria approvata dal Consiglio di Amministrazione;
- infine, in data 21 giugno 2017, tutti gli istituti finanziatori della Società hanno sottoscritto con la medesima gli accordi di proroga dello standstill, scaduto lo scorso 28 febbraio, con cui hanno assunto l'impegno di non esigere il rimborso delle rispettive esposizioni e - con riferimento alle linee a breve termine in essere - mantenerne l'operatività al fine di finanziare l'attività caratteristica della Società medesima. Tali accordi verranno a scadere il prossimo 15 novembre, data entro la quale il Consiglio di Amministrazione ritiene che - da un lato - la Società avrà completato l'operazione di ricapitalizzazione e rafforzamento patrimoniale in corso, tramite realizzazione dell'Aumento di Capitale e l'esecuzione dell'operazione di valorizzazione dell'Area "Formazione ed Eventi" e - dall'altro lato - saranno stati sottoscritti gli accordi con le banche finanziatrici in merito alla nuova linea revolving destinata a supportare le eventuali necessità finanziarie della Società.

Le circostanze sopra descritte evidenziano elevati profili di incertezza che fanno sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale e quindi della capacità di realizzare le attività e onorare le passività nel normale corso della gestione, connessi all'aleatorietà della realizzazione di eventi futuri quali: i) la realizzazione dell'Aumento di Capitale che sarà sottoposto all'approvazione dell'Assemblea degli Azionisti; ii) il perfezionamento della vendita di una partecipazione di minoranza (49%) nella società in cui verrà conferito il business relativo all'area "Formazione ed Eventi"; iii) l'esecuzione delle azioni previste nel Nuovo Piano approvato il 20 febbraio 2017.

Gli amministratori tuttavia, confidenti nel realizzarsi di tali eventi, hanno la ragionevole aspettativa che la Società possa disporre di adeguate risorse per continuare l'esistenza operativa in un prevedibile futuro. Pertanto essi hanno adottato il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio.

## *2 - Riesposizione di alcuni dati comparativi*

Richiamiamo l'attenzione sul paragrafo "Cambiamenti di principi contabili, errori e cambiamenti di stima" nelle note illustrative che descrive le ragioni per le quali gli amministratori hanno riesposto alcuni dati comparativi relativi all'esercizio precedente, nonché i conseguenti effetti. Il nostro giudizio non contiene rilievi con riferimento a tale aspetto.



### *3 – Rischi connessi alle indagini in corso*

Richiamiamo l'attenzione sul paragrafo "Principali Rischi ed incertezze" della relazione sulla gestione che descrive le valutazioni degli amministratori su alcuni rischi specifici messi in luce dalle indagini avviate dalla Procura della Repubblica di Milano, di cui la Società è venuta a conoscenza tramite un decreto di perquisizione del 9 marzo 2017, e dalla verifica ispettiva Consob ai sensi dell'art. 115 comma 1 lett. c) del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 iniziata in data 19 ottobre 2016. Richiamiamo, inoltre, l'attenzione sul paragrafo "Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio" della relazione sulla gestione che dà atto che (i) in data 22 marzo 2017 Consob ha aperto un'ulteriore verifica ispettiva ai sensi dell'art. 115 comma 1 lett. c) del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 e (ii) in data 12 giugno 2017 si è conclusa la prima verifica ispettiva iniziata il 19 ottobre 2016 da parte della Consob. Il nostro giudizio non contiene rilievi con riferimento a tale aspetto.

### **Altri aspetti**

La presente relazione è emessa in sostituzione della nostra precedente relazione datata 28 aprile 2017, in cui dichiaravamo l'impossibilità ad esprimere un giudizio a causa degli effetti connessi alle incertezze a cui era soggetto il presupposto della continuità aziendale, a seguito delle modifiche al bilancio d'esercizio apportate dal Consiglio di Amministrazione del 22 giugno 2017 per tenere conto degli elementi positivi intervenuti descritti nel richiamo d'informativa "1 - Presupposto della continuità aziendale".

Il bilancio d'esercizio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 è stato sottoposto a revisione contabile da parte di un altro revisore che, il 7 aprile 2016, ha espresso un giudizio senza modifica sul bilancio.


### **Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

#### **Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio d'esercizio**

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, la cui responsabilità compete agli amministratori della Il Sole 24 Ore S.p.A., con il bilancio d'esercizio della Il Sole 24 Ore S.p.A. al 31 dicembre 2016. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio d'esercizio della Il Sole 24 Ore S.p.A. al 31 dicembre 2016.

Milano, 23 giugno 2017

EY S.p.A.

  
Alberto Coglia  
(Socio)

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA  
DEGLI AZIONISTI DI "IL SOLE 24 ORE S.P.A."  
AI SENSI DELL'ART. 153 DEL D.LGS. 58/98 E DELL'ART. 2429, COMMA 3° C.C.  
DEL 23 GIUGNO 2017**

Signori Azionisti,

con la presente relazione, che sostituisce le precedenti depositate in data 28 aprile 2017 e 7 giugno 2017, redatta ai sensi dell'art. 153 del D. Lgs. 58/1998 ("TUF") tenendo conto delle Raccomandazioni Consob e dei fatti successivi intervenuti fino alla data odierna, il Collegio Sindacale de "Il Sole 24 ORE S.p.A." (nel seguito "Il Sole 24 ORE" oppure "la Società") Vi riferisce sull'attività di vigilanza svolta e sui relativi esiti.

Segnaliamo che in data 7 marzo 2017, a seguito delle dimissioni dell'Avv. Giovanni Maccagnani, è subentrata quale sindaco effettivo della società la Dott.ssa Maria Silvani, che ha rassegnato le proprie dimissioni in data 7 giugno 2017.

Facciamo presente che la Relazione finanziaria annuale 2016 è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione del 5 aprile 2017 con mandato all'Amministratore Delegato di apportare "eventuali modifiche che si rendessero necessarie". Abbiamo ricevuto in data 18 aprile 2017 una versione in aggiornamento che non ha modificato sostanzialmente il documento approvato il 5 aprile 2017, ma che ha lasciato tuttavia alcuni punti da completare, e soprattutto non ha definito la parte essenziale relativa alla proposta di ripianamento della perdita che è stata tale da rendere il patrimonio netto della Società negativo realizzando le previsioni di cui all'art. 2447 c.c. In data 21 aprile abbiamo ricevuto una ulteriore versione, anch'essa ritenuta dalla Società non definitiva. In data 26 aprile il Collegio Sindacale ha ricevuto la convocazione per il Consiglio di Amministrazione del giorno 28 aprile alle ore 15 nel corso del quale sono state discusse e deliberate, tra l'altro, alcune integrazioni e aggiornamenti relativi alla Relazione finanziaria annuale 2016. In data 7 giugno 2017 il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato una nuova versione aggiornata della relazione finanziaria annuale e in data 22 giugno 2017 ne ha approvato una nuova versione aggiornata. La proposta di ripianamento della perdita, che è subordinata alla definizione della Manovra Finanziaria che risulta tuttora non conclusa, è la seguente: *"di coprire integralmente la perdita dell'esercizio nonché le perdite riportate a nuovo mediante la riduzione del capitale sociale e un'operazione di aumento del capitale all'interno di una più ampia manovra di rafforzamento patrimoniale per un importo fino ad Euro 70 milioni"*.

Gli Amministratori hanno espresso le proprie considerazioni in merito al presupposto della continuità aziendale, sulla base del quale è stato redatto il progetto di bilancio, in un apposito paragrafo della Relazione finanziaria annuale denominato *"Valutazione degli amministratori in merito al presupposto della continuità aziendale ed evoluzione prevedibile della gestione"* al quale si rimanda integralmente per tutte le notizie e informazioni ivi riportate in modo dettagliato.

In particolare segnaliamo che nella Relazione finanziaria aggiornata ed approvata il 22 giugno 2017 il Consiglio di Amministrazione formula un giudizio, sulla base delle informazioni allo stato attuale *"suscettibile di essere contraddetta dall'evoluzione dei fatti, ove non si verificano gli eventi ad oggi ragionevolmente previsti ovvero emergano fatti o circostanze con loro incompatibili, ad oggi non noti o comunque non valutabili nella loro portata"*. Pertanto il Consiglio di Amministrazione segnala sulla base della propria valutazione che *"si evidenziano pertanto, rilevanti incertezze da cui possono sorgere dubbi significativi sulla sussistenza del presupposto di continuità aziendale"*.

In conseguenza delle incertezze evidenziate il Consiglio di Amministrazione si era impegnato a svolgere *"un costante monitoraggio sull'evoluzione dei fattori presi in considerazione"* e qualora

dovessero emergere nuovi elementi negativi *“il Consiglio di Amministrazione provvederà immediatamente ad apportare le conseguenti modifiche al progetto di bilancio per recepire la mancanza del presupposto della continuità aziendale, dandone prontamente comunicazione al mercato. In tale ipotesi, l’Assemblea sarà chiamata ad adottare in sede straordinaria i più opportuni provvedimenti in conformità a quanto previsto dall’art. 2447 del codice civile e – come detto – il progetto di bilancio sarà coerentemente modificato”*.

Il Collegio segnala quindi, per aggiornamento, che nella Relazione finanziaria annuale approvata il 22 giugno, il Consiglio di Amministrazione ha inserito un apposito paragrafo denominato *“Ulteriore aggiornamento in merito alla valutazione degli amministratori sul presupposto della continuità aziendale”* in cui ha esposto i fatti inerenti avvenuti sino alla data odierna, alla luce dei quali ha ritenuto di confermare la propria valutazione in merito alla sussistenza del presupposto della continuità aziendale.

Il bilancio d’esercizio al 31.12.2016 chiude con una perdita pari a Euro 89.794 migliaia; a livello consolidato, il Gruppo 24 ORE (nel seguito anche *“il Gruppo”*) ha registrato una perdita pari a Euro 92.552 migliaia. La perdita d’esercizio del 2015 pari a Euro 21.253 migliaia risultante dal bilancio depositato è stata modificata a Euro 26.183 migliaia come descritto nella premessa della Relazione finanziaria annuale 2016 per correzioni di errori e per modifiche della modalità di rilevazione di alcune poste del bilancio. Coerentemente la perdita consolidata 2015 pari a Euro 24.012 migliaia risultante dal bilancio depositato è stata modificata a Euro 25.600 migliaia.

La Relazione della Società di Revisione E&Y S.p.A. (nel seguito anche *“Società di Revisione”*) sul bilancio d’esercizio e consolidato al 31.12.2016 di Il Sole 24 ORE è stata rilasciata in data odierna concludendo che il bilancio di esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria di Il Sole 24 Ore S.p.A. al 31 dicembre 2016, del risultato economico e dei flussi di cassa per l’esercizio chiuso a tale data e richiamando l’informativa fornita dagli Amministratori relativamente:

- al presupposto della continuità aziendale, come indicato nel paragrafo *“Valutazione degli amministratori in merito al presupposto della continuità aziendale ed evoluzione prevedibile della gestione”*,
- alla riesposizione di alcuni dati comparativi, come illustrato dagli Amministratori nel paragrafo *“Cambiamenti di principi contabili, errori e cambiamenti di stima”*,
- ai rischi connessi alle indagini in corso, evidenziati nel paragrafo *“Principali rischi e incertezze”*.

## **1. Vigilanza svolta e informazioni ricevute.**

Nel corso dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 il Collegio Sindacale di Il Sole 24 ORE S.p.A. ha svolto le attività di vigilanza previste dalla legge secondo i principi di comportamento del Collegio Sindacale raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, partecipando alle riunioni degli organi sociali, effettuando le verifiche periodiche ed incontrando i responsabili della Società di Revisione, i membri del Comitato Controllo e Rischi, il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari (nel seguito anche *“Dirigente Preposto”*), i membri dell’Organismo di Vigilanza istituito ai sensi del D. Lgs. 231/2001 e i principali esponenti delle varie funzioni aziendali per uno scambio di informazioni sull’attività svolta e sui programmi di controllo.

Segnaliamo che in data 24 gennaio 2017 il Consiglio di Amministrazione ha nominato il nuovo Organismo di Vigilanza nelle persone dei sig.ri dott. Gherardo Colombo, dott. Arrigo Berenghi, e dott. Federico Maurizio d’Andrea.

A tal fine, nel corso dell’esercizio il Collegio:

- si è riunito in 14 occasioni. Ad esse occorre aggiungere alcune riunioni effettuate – in particolare - con il Management della Società e con i rappresentanti della Società di Revisione;
- partecipato alle n. 18 riunioni tenute dal Consiglio di amministrazione;
- partecipato alle n. 7 riunioni tenute dal Comitato Controllo e Rischi;
- partecipato, mediante la presenza del Presidente o di altro sindaco, alle 9 riunioni tenute dal Comitato per le nomine e le remunerazioni;
- partecipato all'Assemblea degli Azionisti di approvazione del bilancio 2015, nonché all'Assemblea del 14 novembre 2016 e del 22 dicembre 2016;
- mantenuto un costante canale informativo mediante 7 incontri nel 2016 (di cui 3 con KPMG e 4 con E&Y) e 8 incontri nel 2017 con la Società di Revisione, al fine del tempestivo scambio dei dati e delle informazioni rilevanti per l'espletamento dei rispettivi compiti; l'ultimo incontro con KPMG è avvenuto in data 29 maggio 2017, a cui era invitata anche E&Y che ha ritenuto di non partecipare,
- mantenuto un canale informativo e tenuto incontri con l'Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e gestione dei rischi ed il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari;
- avuto contatti e riunioni con i corrispondenti organi delle società controllate;
- incontrato il rappresentante comune degli azionisti di categoria speciale nella persona del dott. Mario Anaclerio.

Abbiamo ottenuto dagli Amministratori informazioni sul generale andamento della gestione e sulla prevedibile evoluzione nonché sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società anche per il tramite delle società controllate nel corso dell'esercizio.

Abbiamo ricevuto dal Consiglio di Amministrazione la Relazione Finanziaria Semestrale e i Resoconti Intermedi di gestione del primo e del terzo trimestre, trasmessi nei termini di legge. Il resoconto intermedio del terzo trimestre è stato preso a base per la redazione della situazione richiesta dall'art. 2446 del codice civile ai fini dell'adozione delle delibere di legge assunte poi dell'Assemblea del 22 dicembre 2016.

Al bilancio d'esercizio e al bilancio consolidato risultano allegare le attestazioni del Dirigente preposto e dell'Amministratore Delegato previste dall'art. 154-bis TUF, da cui si rileva, tra l'altro, che "il bilancio d'esercizio:

- è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili".

Si precisa che nell'ambito dell'attività del Collegio, nel corso del 2016:

- sono pervenute al Collegio Sindacale denunce *ex art.* 2408 del Codice Civile, di cui tratteremo in un apposito capitolo;
- abbiamo ricevuto una richiesta di informazioni da parte di Consob ai sensi dell'art 115 comma 1 D. Lgs. 58/1998 (TUF) concernente le denunce ricevute *ex art.* 2408 del codice civile e i conseguenti controlli ed iniziative del Collegio Sindacale, cui abbiamo risposto in data 26 ottobre 2016 e 7 novembre 2016 e cui abbiamo fornito successive integrazioni per aggiornamento;

- siamo stati convocati in Consob in data 22 maggio 2017 a seguito di richiesta di convocazione e di informazioni ai sensi dell'art. 115, comma 1, del D. Lgs. n. 58/1998 del 17 maggio 2017 ed in seguito abbiamo ricevuto richiesta di fornire informazioni e chiarimenti che sono stati forniti in data 10 giugno 2017.
- sono stati rilasciati i pareri richiesti dalla legge.

La Società è a capo di un Gruppo di società sulle quali esercita direzione e coordinamento e redige il bilancio consolidato. Si segnala in particolare che la controllata al 100% EMC Inc., acquisita nel 2008, *“erroneamente, ed anche in considerazione degli importi di totale attivo e di totale ricavi considerati irrilevanti, non era stata inclusa nel perimetro di consolidamento. Il Gruppo, in accordo con lo IAS 8 in tema di correzione di errori, ha ritenuto opportuno rettificare i dati retrospettivamente, modificando i valori comparativi”*. In merito alle modifiche dell'area di consolidamento, *“a partire dall'esercizio 2016, il gruppo non ha più il controllo di Newton Management Innovation S.p.A., operante nei servizi per la formazione e della sua controllata Newton Lab S.r.l., operante nei servizi per la formazione. La perdita di controllo deriva dall'entrata in vigore di alcune clausole contenute nei patti parasociali, concordati con i soci di minoranza nel 2012 e sospesi fino al presente esercizio, che di fatto comportano un controllo paritetico della società. La società è pertanto considerata una joint venture e valutata secondo il metodo del patrimonio netto.”*

## **2. Operazioni ed eventi di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale.**

Si riportano nel seguito alcuni dei fatti di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale dell'esercizio per la Società e il Gruppo così come già evidenziati dagli Amministratori nell'apposito paragrafo della Relazione sulla gestione.

A gennaio 2016 è stato perfezionato il percorso sindacale e ministeriale per la conferma del piano di prepensionamenti per 28 giornalisti.

Il 15 giugno 2016 il Ministero del Lavoro ha accertato mediante decreto la condizione di riorganizzazione in presenza di crisi aziendale del Il Sole 24 ORE S.p.A. ai sensi della legge sull'editoria n. 416/81.

A fronte di tale decreto (e dei successivi rinnovi) la società è autorizzata a mettere in Cassa Integrazione Guadagni Straordinaria a rotazione i 231 giornalisti del quotidiano nel biennio di piano (febbraio 2016-gennaio 2018) in coerenza con gli accordi stipulati con le rappresentanze sindacali.

Inoltre, sempre al fine di gestire le eccedenze occupazionali dei giornalisti, la messa in Cigs è condizione tecnica necessaria per poter prepensionare i giornalisti del quotidiano che hanno maturato i requisiti anagrafici e contributivi richiesti dalla normativa speciale sull'editoria per poter accedere al prepensionamento.

Il 24 febbraio 2016 è stato raggiunto un accordo per la risoluzione anticipata del *vendor loan* con rimborso da parte di Team System dell'intero capitale pari a 22,5 milioni di euro, oltre a 2 milioni a titolo di interessi. Il *vendor loan*, relativo alla cessione dell'area Software, aveva scadenza originaria 15 novembre 2020. L'incasso complessivo è avvenuto in un'unica soluzione il 3 marzo 2016 ed è stato pari a 24,5 milioni di euro.

Nel corso dell'esercizio il Consiglio di Amministrazione ha subito molteplici modifiche nella propria composizione per i cui dettagli e specificazioni si rimanda alla relazione di governance.

Con l'assemblea di approvazione del bilancio 2015 su proposta del Collegio Sindacale, è stato conferito a E&Y S.p.A. l'incarico di revisione legale dei conti per gli esercizi 2016-2024.

Il 22 dicembre 2016 l'Assemblea ha approvato la Relazione illustrativa degli Amministratori, redatta ai sensi dell'art. 2446 c.c., de Il Sole 24 ORE S.p.A. al 30 settembre 2016, che presentava un patrimonio netto pari a 18,3 milioni di euro. La stessa Assemblea ha deliberato di rinviare a nuovo la perdita al 30 settembre 2016 per prendere gli opportuni provvedimenti ai sensi dell'art. 2446 c.c., al più tardi sulla base del progetto di bilancio al 31 dicembre 2016.

Si segnala che dal 14 dicembre 2016 la Società è assoggettata all'obbligo di fornire con cadenza mensile informazioni periodiche ai sensi dell'art. 114 del TUF relative in particolare, tra l'altro, alla posizione finanziaria netta, alle posizioni debitorie scadute e alle eventuali iniziative dei creditori, alle variazioni nei rapporti con parti correlate.

Si riportano nel seguito i fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del bilancio così come evidenziati dagli Amministratori nell'apposito paragrafo della Relazione sulla gestione:

Nel mese di febbraio 2017 sono stati rinnovati gli accordi di riorganizzazione del Quotidiano, confermando 28 uscite in prepensionamento e ulteriori 7 uscite ad altro titolo (pensionamento, esodi volontari, ecc.). Il piano uscite dovrà completarsi entro il mese di gennaio 2018 e le prime uscite dall'organico si sono registrate già a febbraio 2017.

Il 20 febbraio 2017 il Consiglio ha approvato il Piano Industriale 2017 – 2020, in seguito alla nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione. Il Piano Industriale 2017 – 2020 è stato sottoposto a *Independent Business Review* (IBR), che evidenzia il rischio connesso allo scenario congiunturale in particolare nell'area Publishing & Digital e System. Si segnala che in data 5 giugno 2017 è stato illustrato un addendum al documento IBR da parte di Deloitte, nella versione in bozza aggiornata alla data del 5 giugno.

Dal 13 marzo 2017 il direttore editoriale Roberto Napoletano è in aspettativa non retribuita, ai sensi dell'art. 23 del CNLG. In pari data il Consiglio di amministrazione ha assegnato ad interim le relative funzioni al dott. Guido Gentili.

In data 29 marzo 2017 il Consiglio di Amministrazione della controllata 24 ORE Cultura S.r.l., tenuto conto dell'inadempimento da parte del precedente organo amministrativo della società ai doveri legali e statutari su di esso incombenti, ha deliberato di sottoporre alla approvazione dei soci in sede assembleare l'esercizio di un'azione di responsabilità nei confronti di quegli amministratori ai quali è imputabile la suddetta mala gestio, allo scopo di reintegrare il patrimonio sociale del pregiudizio patito, anche in termini di mancato guadagno.

Il 4 aprile 2017 sono iniziate le trattative sindacali volte ad illustrare alle rappresentanze sindacali le linee guida del piano industriale.

Il Consiglio di Amministrazione ADS nella riunione del 7 aprile 2017 ha deliberato, per garantire una tempestiva informazione al mercato, di aggiornare i dati 2015 della testata Sole 24 Ore, pubblicando i dati dichiarati dall'editore in data 6 aprile 2017. In data 13 aprile 2017, la società incaricata (KPMG) ha ultimato la revisione e concluso: la diffusione media del periodo (cartaceo + digitale) è pari a 231 mila copie, di cui 17 mila copie digitali multiple, che vengono escluse dal totale dei dati diffusionali dichiarati ad ADS, pari a 214 mila.

Il 22 aprile 2017, il Consiglio di Amministrazione de Il Sole S.p.A. ha dato avvio a un processo di asta competitiva volto ad individuare un partner strategico ai fini della valorizzazione della propria Area "Formazione ed Eventi".

Il 9 maggio 2017, il Consiglio di Amministrazione de Il Sole S.p.A. ha approvato le linee guida della manovra finanziaria. L'ipotesi di intervento patrimoniale e finanziario elaborata prevede pertanto: (i) un'operazione di valorizzazione dell'area "Formazione ed Eventi"; (ii) un aumento di capitale per cassa in opzione non inferiore a Euro 50 milioni; (iii) la stipula di un accordo con le banche finanziatrici.

In data 11 maggio 2017, l'Assemblea Generale di Confindustria ha approvato la partecipazione dell'associazione all'Aumento di Capitale, assumendo per l'effetto l'impegno di sottoscrivere azioni di nuova emissione per l'importo complessivo di Euro 30.000.000, a condizione del mantenimento in capo a Confindustria della maggioranza di diritto nel capitale sociale complessivo della Società e ottenimento, da parte della Società medesima, dell'intera dotazione patrimoniale e finanziaria indicata nel Piano.

Inoltre, in data 6 giugno 2017 la Società ha sottoscritto con Banca IMI un accordo avente ad oggetto la costituzione di un consorzio di garanzia per la sottoscrizione delle azioni eventualmente rimaste non sottoscritte ad esito dell'offerta in Borsa dei diritti inopinati, fino ad un importo massimo complessivo (comprensivo di sovrapprezzo) di Euro 20 milioni. Tale impegno è subordinato al verificarsi di alcune condizioni tra cui, inter alia: (i) la sottoscrizione da parte dell'azionista di maggioranza, in conformità a quanto sopra indicato, di azioni di nuova emissione rivenienti dall'Aumento di Capitale per un importo complessivo (comprensivo di sovrapprezzo) di almeno euro 30 milioni; (ii) il ricevimento entro il 16 giugno 2017 di offerte vincolanti per l'acquisto della partecipazione nell'ambito dell'operazione sull'Area "Formazione ed Eventi" (di cui infra), quale condizione risolutiva dello stesso, e (iii) l'esecuzione dell'operazione sull'Area "Formazione ed Eventi", ed è soggetto a ulteriori termini e condizioni usuali per tale tipologia di operazioni. Tale accordo cesserà di avere efficacia con la sottoscrizione del contratto di garanzia o comunque al più tardi il 13 ottobre 2017, la quale avverrà, conformemente alla prassi di mercato, immediatamente prima dell'inizio dell'offerta in opzione nell'ambito dell'Aumento di Capitale. Detto accordo rifletterà integralmente i relativi impegni.

In data 21 giugno 2017, tutti gli istituti finanziatori della Società hanno sottoscritto con la medesima gli accordi di proroga dello *standstill*, volti a confermare le linee di credito in essere, fermo il pagamento degli interessi; tali impegni scadranno il prossimo 15 novembre, data entro la quale il Consiglio di Amministrazione ritiene che la Società avrà completato l'operazione di ricapitalizzazione e rafforzamento patrimoniale in corso e avrà sottoscritto gli accordi con le banche finanziatrici in merito alla nuova linea *revolving* destinata a supportare le eventuali necessità finanziarie della Società.

Infine, con riferimento all'annunciata operazione di valorizzazione dell'Area "Formazione ed Eventi", all'esito della seconda fase del processo di asta competitiva, la Società ha ricevuto tre offerte (di cui due vincolanti), i cui contenuti economici sono tali da consentire la realizzazione di una plusvalenza maggiore rispetto a quella attesa e indicata nella Manovra patrimoniale e finanziaria. In data 19 giugno 2017, a seguito della analisi delle tre offerte ricevute, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di accettare l'offerta presentata da Palamon Capital Partners, offerta basata su un Enterprise Value di Euro 80 milioni per l'intera attività. La sottoscrizione dei predetti accordi è attesa tra la seconda e la terza decade del mese di luglio.

#### Denunce art. 2408 del codice civile

Si segnala che il socio Pedretti ha presentato in data 3 ottobre 2016 denuncia ex 2408 c.c. relativa alla qualificazione di società sottoposta a coordinamento direzione e controllo della società rispetto al socio di maggioranza, motivandola come segue "*evidenzia che a suo parere le caratteristiche dello statuto, la nomina degli amministratori, la presenza in consiglio di dirigenti di Confindustria o di soggetti iscritti a Confindustria, la fiducia espressa recentemente dal presidente di Confindustria al direttore editoriale, sono elementi che riconducono la direzione coordinamento e controllo al socio di maggioranza Confindustria*". Su tale argomento il Collegio Sindacale aveva già riferito nelle assemblee del 14 novembre e del 22 dicembre u.s., riservando ulteriori accertamenti anche con il supporto di un parere legale, successivamente richiesto al Prof. Consolo. Il parere legale richiesto al Prof. Consolo conclude che "*v'è l'astratta possibilità che Confindustria*

*assuma la veste di ente che esercita attività di direzione e coordinamento su Il Sole 24ORE S.p.A. ... tuttavia ai fini del concreto riscontro di tale attività ..., si rende necessaria un'indagine circa la sussistenza di indici di concreto svolgimento dell'attività di direzione e coordinamento. ...". Il Consiglio di Amministrazione ha vagliato la questione – come già fatto nell'esercizio 2004 – valutando le risposte fornite dagli amministratori e dai sindaci al questionario in materia di rapporti con l'azionista di riferimento al fine di procedere ad una verifica aggiornata circa l'eventuale sussistenza di indici concreti dell'esercizio di attività di direzione e coordinamento da parte di Confindustria. In base all'esito del predetto questionario, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato in data 16 marzo 2017, con l'astensione del Consigliere Abete, "di escludere sulla base di quanto dichiarato da ciascuno dei Consiglieri e dei membri del Collegio Sindacale la sussistenza dell'esercizio di attività di direzione e coordinamento della Società da parte dell'azionista di riferimento Confindustria, e di prendere atto che risulta in tal modo superata la presunzione relativa di cui all'art. 2497-sexies c.c."*

In data 5 aprile 2017 il Consiglio di Amministrazione ha approvato la Relazione sulla Corporate Governance evidenziando che *"Nei rapporti tra la Società e Confindustria, pur detenendo quest'ultima una partecipazione pari al 67,50% del capitale della Società, è possibile escludere che la prima sia soggetta ad un'attività di "direzione e coordinamento" da parte della seconda, posto che questa attività presuppone l'assunzione, da parte del soggetto controllante, di un vero e proprio ruolo operativo nei confronti della società controllata. Un simile ruolo operativo di Confindustria nei confronti della Società deve escludersi in virtù del fatto che: (i) non sussistono tra le due entità rapporti finanziari o economici o contrattuali di particolare interesse qualitativo o quantitativo, salvo rapporti di scarsa entità economica e comunque posti in essere a condizioni di mercato; (ii) non risulta dai verbali degli organi di amministrazione della Società alcuna delibera, o atto propedeutico alle delibere rispettivamente adottate da detti organi, che possa far ragionevolmente ritenere che le decisioni della controllata siano conseguenza di una volontà impositiva e imperativa della controllante; (iii) non risulta, parimenti, nelle delibere della Giunta o del Consiglio Direttivo di Confindustria alcuna volontà impositiva e imperativa nei confronti della Società; (iv) la nomina del direttore del quotidiano Il Sole 24 ORE è deliberata dal Consiglio di Amministrazione della Società, in piena autonomia sia gestionale sia in termini di indirizzi editoriali; (v) Confindustria non approva né i budget né i business plan tanto della Società quanto delle sue controllate."*

Si segnala che in data 24 maggio 2017 l'Organismo di Vigilanza ha sollevato perplessità in ordine all'assenza di direzione e coordinamento da parte dell'azionista Confindustria, invitando il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale a chiedere ulteriore parere al Prof. Consolo a conclusione dei pareri precedentemente resi in ordine segnatamente (i) alla correttezza ed efficacia della formulazione del questionario e (ii) agli esiti conseguenti alle risposte fornite dai componenti del Consiglio di Amministrazione. Il Prof. Consolo, interpellato dal Collegio Sindacale, ha comunicato di potersi esprimere solo sui profili schiettamente giuridici, e che dovrà arrestarsi ove sorgano questioni che involgono invece valutazioni strettamente connesse a profili economico-gestionali-fattuali. Il Collegio Sindacale ha valutato che il Prof. Consolo abbia già espresso la propria opinione sui profili giuridici con il parere già a suo tempo espresso e ha quindi ritenuto superfluo sottoporre al medesimo questioni di fatto che esulavano dalle sue oggettive possibilità di giudizio.

Il Consiglio di Amministrazione nella seduta del 26 maggio 2017 ha affermato che per lo stesso la questione è chiusa nel senso *"che la società non sia soggetta a direzione e coordinamento"*.

Il Collegio Sindacale ha in ogni caso effettuato ulteriori indagini di propria iniziativa consistenti nella consultazione di tutti i verbali del C.d.A. a partire dal 2011 fino al 9 maggio 2017, dai quali non sono emersi indici significativi di fatto circa la sussistenza della direzione e coordinamento.



Oltre a ciò il Collegio ha in particolare chiesto ai Consiglieri di Amministrazione del Sole 24 Ore Dott. Fossa, Dott. Abete, Dott.ssa Panucci, essendo questi anche membri del Consiglio Generale di Confindustria, se, in funzione delle loro cariche sia in Confindustria che nella Società, siano a conoscenza di elementi di fatto che possano essere indici della sussistenza di attività di direzione e coordinamento. Le risposte pervenute escludono che a loro conoscenza dei fatti, sussistano indici di attività di direzione e coordinamento.

Infine il Collegio Sindacale ha ritenuto di chiedere anche al Dott. Roberto Napoletano un incontro per chiarire se fosse a conoscenza di indici di fatto di attività di direzione e coordinamento; il Dott. Napoletano, tramite i suoi legali, ha comunicato al Collegio che in considerazione della sua particolare posizione, al momento non riteneva opportuno riferire su questo argomento.

A tale riguardo il Collegio Sindacale monitorerà costantemente la situazione per evidenziare l'eventuale insorgere di fatti o elementi che possano indicare la sussistenza di direzione e coordinamento da parte dell'Azionista.

Pertanto allo stato delle conoscenze e dei fatti attualmente noti, il Collegio Sindacale non può che riferire e prendere atto di quanto deliberato dagli Amministratori il 5 e il 16 marzo e il 26 maggio 2017. Qualora in futuro dovessero emergere elementi a sostegno del concreto esercizio ed attività di ingerenza nella direzione e coordinamento da parte dell'Azionista, in contrasto con quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione, il Collegio Sindacale provvederà a segnalare tempestivamente tale circostanza nelle opportune sedi.

\*

In ordine alle denunce presentate dal socio Sig. Nicola Borzi, il Collegio riferì nel merito nella stessa assemblea del 14 novembre 2016 con la propria relazione messa a disposizione degli azionisti richiedenti.

Con riferimento alla denuncia riguardante i rapporti con DiSource, Edilfreepress e Johnson il Collegio Sindacale aveva riferito nell'Assemblea citata che l'indagine sulla vicenda *“ma anche in generale sulla questione delle copie di sostegno e promozionali, sia cartacee che digitali, a partire da fine settembre 2016 è, stante la complessità del tema, ancora in corso”*. Il Collegio ha proseguito la propria indagine svolgendo numerosi colloqui con il personale della Società richiedendo peraltro un audit specifico da parte dell'apposita funzione aziendale (Internal Audit), con richieste specifiche all'Organismo di Vigilanza, con audit da parte di un consulente esterno (Protiviti) incaricato dal Consiglio di Amministrazione, nonché una richiesta a KPMG, soggetto incaricato da ADS di certificare la diffusione. Sulla complessa vicenda il Collegio ha concluso la propria indagine, con i limitati mezzi a propria disposizione, redigendo una relazione finale, che viene messa a disposizione dei richiedenti, trasmessa in data 31 gennaio 2017 anche al Consiglio di Amministrazione e alla Consob, nella quale ha illustrato le caratteristiche dei rapporti contrattuali, pur non potendo evidenziare prove certe di responsabilità in capo a soggetti individuati, ma riservandosi di agire nelle opportune sedi, una volta individuate le responsabilità.

Il Consiglio di Amministrazione, su detta vicenda, ha effettuato i propri accertamenti, mediante gli incarichi conferiti ai predetti consulenti (Protiviti e KPMG) sui cui risultati valuterà le eventuali iniziative da intraprendere a tutela della Società.

L'indagine svolta dal Collegio Sindacale è stata nel contempo intrapresa anche da Consob che, il 19 ottobre 2016, ha avviato un procedimento di verifica ispettiva in collaborazione con il corpo della Guardia di Finanza al fine di acquisire elementi utili in merito alle procedure di rilevazione dei dati diffusionali e dei relativi dati di vendita, dell'impatto che i dati diffusionali hanno sulla remunerazione del personale e sulla vendita di spazi pubblicitari e infine i rapporti tra il Gruppo 24 ORE e la società DiSource Ltd.

Come segnala il Consiglio di Amministrazione nella propria Relazione finanziaria annuale, la Procura della Repubblica ha disposto una “richiesta di consegna e decreto di perquisizione locale”, emesso nell’ambito del procedimento penale N. 5783/17 R.G.N.R.mod. 21 nei confronti di più esponenti societari. Le ipotesi di reato sono quelle di cui agli artt. 81 cpv. c.p., 110 c.p., 646 c.p., n. 7 e 11 c.p. e agli artt. 81 cpv. c.p., 2622 c.c.

Inoltre, in conseguenza di quanto emerso in merito ai dati diffusionali, la Società è esposta a rischi sanzionatori da parte di ADS (Accertamenti Diffusione Stampa).

La conclusione della vicenda è ovviamente subordinata all’esito delle indagini e delle iniziative della Procura.

Si segnala che in data 18 luglio 2016 sono stati risolti i contratti con DiSource, nelle date 21 luglio 2016, 13 ottobre 2016 e 28 dicembre 2016 sono stati risolti quelli in essere con Johnson, mentre i contratti in essere con Edifreepress sono scaduti nel 2016 e non sono stati rinnovati.

\*

In data 19 marzo 2017 è pervenuta via pec una denuncia da parte del socio Dott. Tommaso Marino ex art. 2408 c.c., inviata anche al Consiglio di Amministrazione e all’Ufficio controllo interno, segnalando un articolo a firma Giuseppe Caporale e chiedendo di verificare le dichiarazioni della “gola profonda” assumendo i provvedimenti opportuni e relazionando all’Assemblea.

Il Collegio ha esaminato quanto è stato riportato dal Sig. Giuseppe Caporale, il quale fa riferimento ad un colloquio avuto dallo stesso con la cosiddetta “gola profonda”.

Il Collegio Sindacale ritiene che il merito di detto colloquio non possa essere preso in esame dal Collegio quale “fatti censurabili” ex art. 2408 c.c. Tuttavia il Collegio si è fatto carico di chiedere un audit specifico e la relativa documentazione sulla segnalazione della *“casa a New York e rimborsi da centinaia di migliaia di Euro riferiti all’attività svolta dal Direttore Napoletano”*. In particolare, il Collegio ha chiesto all’Internal Audit chiarimenti e documentazione sulla questione. La Società ha ritenuto di avvalersi della consulenza di PricewaterhouseCoopers (nel seguito PWC), soggetto già incaricato di una serie di *audit*, per svolgere delle procedure di verifica volte a quantificare i costi sostenuti dal Direttore Napoletano sia direttamente, che per il tramite della Società, nel corso degli esercizi 2015 e 2016.

In data 21 giugno 2017 è stata trasmessa al Collegio l’analisi delle risultanze, cui PWC è pervenuta. Tale analisi ha evidenziato scostamenti con particolare riferimento a costi direttamente sostenuti dal Direttore e a costi sostenuti dalla Società in favore del Direttore, tenuto conto delle procedure e di quanto pattuito contrattualmente per un importo compreso tra Euro 250 ed Euro 300 mila negli anni 2015 e 2016.

PWC ha riferito verbalmente che dalle indagini svolte non risultano spese connesse alla disponibilità di una casa a New York del Dott. Napoletano.

Il Collegio invita la Società a considerare tali risultanze nell’ambito della definizione del rapporto con l’ex Direttore.

\*

Con altra denuncia in data 10 marzo 2017, il Dott. Tommaso Marino invita il Collegio Sindacale a censurare il Dott. Napoletano e ad esaminare il contenuto di due articoli del Sig. Giuseppe Oddo, i quali riportano in parte fatti noti e già comunicati al mercato dalla Società, in parte un esame della situazione patrimoniale anch’essa già resa nota al mercato e in parte dei quesiti sul futuro della Società, anch’esso argomento ampiamente trattato sia dalla stampa che dai comunicati stampa diramati dalla Società. In particolare per quanto riguarda la richiesta di censura del Direttore Napoletano parrebbe al momento superata in quanto egli, come noto, si è autosospeso dalla carica. Infine, per quanto riguarda l’accordo tra il Dott. Benedini (già Presidente della Società) e il

Direttore Napoletano in ordine a una somma da doversi corrispondere in occasione dell'interruzione del rapporto di lavoro (c.d. "paracadute" del direttore) e precisamente il diritto riconosciuto a quest'ultimo a ricevere il pagamento di 36 mensilità della sua retribuzione qualora la società avesse deciso di risolvere il rapporto di lavoro con il medesimo senza una giusta causa, nonché il pagamento di 26 mensilità di retribuzione, nel caso di dimissioni conseguenti a un cambiamento del socio di controllo (oltre a quanto già spettante per legge). Come emerso era stato firmato un accordo retributivo tra i due soggetti in violazione della politica sulla remunerazione risultante dalla Relazione sulla remunerazione approvata il 16 marzo 2016 dal Consiglio di Amministrazione. L'emersione di tale situazione gravemente irregolare è immediatamente stata segnalata dal Collegio Sindacale, oltre che al Consiglio di Amministrazione, anche alla CONSOB in data 7 settembre 2016. Successivamente, in data 10 settembre 2016, il dott. Napoletano aveva dichiarato tramite email che aveva ritenuto superata la questione e che riteneva l'accordo privo di ogni effetto. La Società, in varie fasi, aveva ottenuto parere legale che concludeva che l'accordo aveva i presupposti per essere inopponibile alla società. In data 10 marzo 2017 è stato formalizzato un accordo tra la Società ed il Dott. Napoletano in cui il medesimo conferma di considerare *"superati i contenuti della scrittura privata del 3 febbraio 2015 ribadendo l'intenzione di non avvalersene in alcuna sede e in ogni caso la rinuncia a tutto quanto in essa contemplato, salvo quanto previsto nel contratto nazionale collettivo applicabile"*.

Gli Amministratori, nel corso del Consiglio di Amministrazione del 5 giugno 2017, hanno comunicato che attualmente i legali delle parti sono in contatto per definire tutti i risvolti del rapporto tra la Società e il precedente direttore editoriale.

#### Parti correlate

Gli Amministratori hanno fornito illustrazione, in particolare nella Relazione del Consiglio di Amministrazione e nelle note illustrative al bilancio consolidato del Gruppo 24 ORE ed al bilancio d'esercizio di Il Sole 24 ORE S.p.A., delle operazioni di natura ordinaria effettuate nel corso dell'esercizio con parti correlate o società infragruppo. A tali documenti rinviamo per quanto di nostra competenza, ed in particolare per quanto concerne la descrizione delle loro caratteristiche e dei relativi effetti economici e patrimoniali. In relazione a tali operazioni, con l'ausilio del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Controllo e Rischi abbiamo verificato l'esistenza ed il rispetto di procedure idonee a garantire che le stesse siano concluse a condizioni congrue e rispondenti all'interesse della Società. Al riguardo, abbiamo inoltre vigilato sulla conformità ai principi indicati nel Regolamento Consob recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate adottato con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato (il "Regolamento OPC"), della conseguente procedura relativa alla "Disciplina delle Operazioni con Parti Correlate", adottata dal Consiglio di Amministrazione nel novembre 2010, nonché sulla sua applicazione.

Le informazioni concernenti operazioni con parti correlate o società infragruppo, contenute in particolare nel paragrafo 13.1 "Rapporti con parti correlate" delle note illustrative al bilancio consolidato del Gruppo 24 ORE, e nel paragrafo 9.2 "Rapporti con parti correlate" delle note illustrative al bilancio d'esercizio di Il Sole 24 ORE S.p.A., risultano adeguate, tenuto conto delle dimensioni e della struttura della Società.

Per parte Sua, il Collegio ha verificato, che le operazioni fossero conformi alla legge e all'atto costitutivo e che non fossero manifestamente imprudenti o azzardate, in potenziale conflitto di interessi, in contrasto con delibere assunte dall'Assemblea, ovvero tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale.

### 3. Andamento dell'esercizio, situazione economico-finanziaria

Come già rilevato, nell'esercizio 2016 il Gruppo 24 ORE ha registrato una perdita pari a Euro 92.552 migliaia.

I paragrafi "Andamento economico", "Situazione patrimoniale-finanziaria" e "Posizione finanziaria netta" della Relazione finanziaria annuale commentano le principali voci del bilancio ed i principali indicatori economici, patrimoniali e finanziari del Gruppo.

Gli Amministratori hanno inoltre evidenziato nella Premessa, cui si rinvia per dettagli, che nella Relazione finanziaria annuale sono rilevati oneri e proventi non ricorrenti netti per complessivi 47,6 milioni di euro, principalmente riconducibili alle seguenti voci: (i) oneri per Euro 18,9 milioni di Euro per svalutazioni a seguito delle risultanze dell'*impairment test*; (ii) oneri per Euro 10,4 milioni di Euro per riduzione delle imposte anticipate iscritte sulle perdite pregresse determinate tenendo conto degli imponibili fiscali desumibili dalle linee guida del nuovo piano approvato il 20 febbraio 2017; (iii) oneri per Euro 5,5 milioni di Euro relativi a future riorganizzazioni aziendali; (iv) oneri per Euro 3,8 milioni di Euro per la disdetta della locazione della sede di Pero; (v) proventi per 3,7 milioni di euro relativi principalmente a rettifiche di costi e ricavi dei passati esercizi; (vi) oneri per Euro 3,4 milioni di Euro per "eventuali passività potenziali, anche di carattere fiscale, che potrebbero generarsi a conclusione delle indagini svolte da parte della Procura della Repubblica presso il Tribunale di Milano".

Si segnala che la svalutazione citata è stata fatta a seguito di un parere espresso dal Prof. Bini. In data 5 giugno vengono convalidati i risultati dell'*impairment test* di I livello ed esposti anche i risultati per l'*impairment test* di II livello che il Prof. Bini così espone "*la stima del valore recuperabile dell'intero Gruppo è risultata superiore al carrying amount. Pertanto non si evidenziano ulteriori impairment losses rispetto a quelle già rilevate nella prima fase. Le stime della seconda fase consentono di considerare definitivi i risultati della prima fase di impairment test.*" Il medesimo esperto segnala che i risultati dell'analisi "*possono essere utilizzati ai fini di impairment test solo in quanto sia verificata la condizione di continuità aziendale, essendo le stime riferite al valore d'uso delle immobilizzazioni (e CGU).*"

Per ciò che attiene il recupero delle imposte anticipate il Consiglio di Amministrazione, basandosi sul Piano 2017-2020 ha previsto una riduzione delle imposte anticipate recuperabili per il periodo 2017-2020 del 15%, per il periodo 2021-2023 del 30%, per il periodo 2024-2026 del 55% e oltre il 2026 del 100%. Tali percentuali sono state riviste rispetto a quelle indicate nella Relazione semestrale al 30 giugno 2016 per temere conto della significativa perdita sostenuta dall'esercizio, che rende incerto il ripristino delle condizioni di redditività necessarie per il recupero delle imposte anticipate iscritte. La valutazione così effettuata ha comportato una riduzione complessiva delle imposte anticipate, come detto, per 10,4 milioni di euro. Il Collegio raccomanda un attento monitoraggio sulla previsione di recuperabilità sopra descritta, in funzione ovviamente dei risultati periodici consuntivati e prospettici e sugli scostamenti eventuali rispetto al piano 2017-2020 di cui sopra.

### 4. Rischi

Nell'ambito dell'ampio numero di attività in cui è presente, il Gruppo 24 ORE è esposto a una serie di rischi, nella cui individuazione, valutazione e gestione sono coinvolti l'Amministratore delegato di Gruppo, anche in qualità di Amministratore incaricato del sistema di controllo e di gestione dei rischi ai sensi del Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana S.p.A., i responsabili delle aree di business e delle funzioni centrali.

I rischi esposti dagli amministratori nel paragrafo denominato “Principali rischi ed incertezze” della Relazione finanziaria annuale 2016 sono stati ricondotti dagli stessi alle seguenti quattro fattispecie:

- Rischi connessi a verifiche ed indagini in corso;
- Rischi strategici, tra cui sono indicati i rischi corporate, i rischi finanziari, i rischi connessi alle strategie nei settori dell’editoria tradizionale e multimediale;
- Rischi operativi, tra cui i rischi connessi all’andamento dei ricavi pubblicitari, all’andamento della diffusione del quotidiano, all’andamento delle banche dati, al mantenimento dell’elevato grado di affidabilità e reputazione del marchio e dei prodotti, al rapporto con alcune categorie di lavoratori del gruppo e all’andamento dei crediti commerciali;
- Rischi legali/normativi tra cui sono indicati il regime IVA applicabile ai prodotti editoriali abbinati, la pubblicazione degli avvisi e dei bandi degli appalti, il servizio postale universale.

Per l’esposizione dei singoli rischi si rinvia agli appositi paragrafi della Relazione finanziaria annuale.

Si segnala in particolare che in via cautelativa il Consiglio di Amministrazione ha previsto l’accantonamento di euro 3.437 mila in relazione ad eventuali passività potenziali, anche di carattere fiscale, che potrebbero generarsi a conclusione delle indagini svolte da parte della Procura della Repubblica presso il Tribunale di Milano, che si trovano in una fase ancora iniziale.

Peraltro nel paragrafo denominato “7. Strumenti finanziari e gestione dei rischi” gli Amministratori hanno esposto i rischi correlati agli strumenti finanziari utilizzati che sono:

- il rischio di mercato, ulteriormente scomponibile in rischio di valuta, rischio di tasso di interesse sul *fair value*, e rischio di prezzo;
- il rischio di credito;
- il rischio di liquidità.

Nell’ambito di quest’ultimo rischio gli Amministratori hanno dedicato un’apposita sezione al “Mancato rispetto dei *covenant* al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2016”.

Il tema del mancato rispetto dei *covenant* è stato inoltre oggetto di ulteriore approfondimento in un apposito paragrafo denominato “L’eventuale mancato rispetto dei *covenant*, dei *negative pledge* e di ogni altra clausola dell’indebitamento del Gruppo comportante limiti all’utilizzo delle risorse finanziarie con l’indicazione a data aggiornata del grado di rispetto di dette clausole” cui si rinvia.

## **5. Struttura organizzativa, sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, sistema amministrativo-contabile.**

In concomitanza dell’avvicendamento delle figure apicali, in particolare nella struttura contabile e amministrativa è stata evidenziata la necessità di adeguamenti e miglioramenti nei controlli e nelle procedure con riguardo a molteplici aspetti, ma soprattutto in ordine alla predisposizione documentale e al processo autorizzativo.

A tale scopo è stato dato specifico incarico a PriceWaterhouseCooper (PWC) per “*Analisi riguardanti la struttura del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno della Società*” al fine di identificare le aree di miglioramento nel disegno del sistema dei controlli e delle attività svolte rispetto ai requisiti della normativa vigente, ove applicabile, alle *policy* e procedure in essere, alle *best practices* di riferimento con individuazione delle priorità di intervento, e di valutare l’operatività dei controlli posti in essere limitatamente ad alcune aree. In data 25 maggio 2017 è stato predisposto un *Executive Summary* da cui emergono carenze relativamente:

- agli acquisti, in particolare alla valutazione, selezione e qualifica dei fornitori, alla codifica dei relativi contratti, alla gestione degli ordini d'acquisto, alla gestione degli acquisti fuori ambito SAP;
- all'area commerciale, relativamente alla stipula di contratti, alla gestione di politiche commerciali, alla consuntivazione;
- alla distribuzione, che evidenzia una carenza di procedure,
- ai rimborsi spese, per ciò che concerne le verifiche, le autorizzazioni, l'assegnazione e l'utilizzo delle carte di credito, i rimborsi e l'utilizzo delle auto aziendali,
- e alla salute e sicurezza.

La realizzazione effettiva dei miglioramenti consigliati dovrà essere concretizzata nell'immediato futuro. Gli Amministratori precisano che “*ai fini del bilancio chiuso al 31 dicembre 2016 sono stati svolti controlli compensativi*” consistenti tra l'altro in attività di verifica in ordine alle fatture fornitori e ai debiti verso gli stessi per fatture da ricevere e ad altre attività di verifica e campionamento su voci rilevanti o comunque meritevoli di approfondimenti, “*al fine di garantire la completa ed accurata registrazione delle operazioni e dei fatti di gestione*”. Il Collegio, tenuto conto che a seguito delle procedure di controllo compensative non sono emersi impatti economico patrimoniali su quanto esposto in bilancio, e considerato che la Relazione della Società di Revisione EY del 28 aprile 2017, pur nell'impossibilità di esprimere un giudizio, non contiene eccezioni relative a differenze di revisione identificate e non corrette, ritiene adeguati tali controlli, pur evidenziando la necessità di procedere quanto prima ai necessari miglioramenti ed adeguamenti.

Nell'ambito della gestione dei rischi il Collegio ha richiamato l'attenzione del Consiglio di Amministrazione sulla necessità di adeguare con urgenza, nell'ambito della struttura del controllo interno, il presidio dell'*internal auditing* considerando che l'attuale struttura è presidiata da un solo soggetto, insufficiente a svolgere con la dovuta completezza l'importante funzione sia per la Capogruppo che per le controllate. Infatti il soggetto da tempo titolare ha dato le dimissioni e la figura che l'ha sostituito è stata esonerata dall'incarico nel marzo 2017; successivamente è stata nominata quale responsabile dell'*internal audit* l'assistente del responsabile dell'*Internal Audit*.

Al fine di supportare l'attività dell'*internal audit* il Consiglio di Amministrazione ha conferito una serie di mandati a PWC per effettuare specifici *audit* afferenti la controllata estera EMC Inc., le operazioni oggetto di indagine da parte di Consob e della Procura di Milano, verifiche su ulteriori operazioni del periodo 2012-2016 volte ad identificare eventuali responsabilità a carico degli amministratori all'epoca in carica, attività riguardanti la struttura del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno, nonché supportare la Società nella definizione delle linee guida del piano di ristrutturazione del personale e nelle attività amministrative e contabili (ordinarie e straordinarie).

Per ciò che riguarda gli obblighi relativi alla “Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari” e alla “Relazione sulla remunerazione”, il Collegio segnala che il Consiglio di Amministrazione le ha approvate in data 5 aprile 2017.

Il Consiglio di Amministrazione ha verificato, sulla base delle dichiarazioni effettuate dagli amministratori qualificati come “indipendenti”, la sussistenza dei requisiti di indipendenza previsti dal Codice in capo agli stessi. Tale verifica è stata effettuata ai sensi dell'art. 3 del Codice di Autodisciplina; parimenti, è stata accertata la permanenza della nostra indipendenza, secondo quanto previsto dalla legge e dallo stesso Codice di Autodisciplina.

Quanto alla c.d. autovalutazione degli Amministratori, il Consiglio del 16 marzo ha deliberato di non compilare per l'anno 2016 la scheda di autovalutazione in ragione del tardivo insediamento in carica della maggioranza dei consiglieri, nel mentre si procederà alla compilazione delle schede in chiusura di esercizio 2017.

Con riferimento all'attività svolta dall'Organismo di Vigilanza ed alle relazioni e scambio di informazioni tra lo stesso, il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale si rileva quanto segue:

- il Collegio Sindacale ha preso visione della Relazione annuale dell'Organismo di Vigilanza datata 20 dicembre 2016 da cui si evince come non siano emersi "fatti censurabili o violazioni del modello adottato dalla società" e che l'Organismo di Vigilanza non è venuto "a conoscenza di atti o condotte che comportino violazione delle disposizioni contenute nel D.Lgs. 231/2001";
- in data 19 gennaio 2017 è avvenuto l'incontro con l'Organismo di Vigilanza e la società di revisione E&Y nel corso del quale il membro dell'OdV Dott. Laconca ha riferito che "*dalle informazioni raccolte dall'Organismo di Vigilanza non sono emersi profili rilevanti in ambito 231*";
- come già evidenziato, con delibera del Consiglio di Amministrazione in data 24 gennaio 2017 è stato nominato un nuovo Organismo di Vigilanza;
- a seguito del proprio insediamento ed analisi di propria competenza, detto Organismo di vigilanza ha emesso due relazioni in data 6 e 22 marzo 2017 nelle quali sono emersi elementi di criticità, nell'ambito del sistema di controllo interno, afferenti in particolare:
  - o la mancanza e quindi urgente necessità di approvazione del Codice Etico, oggetto di delibera e approvazione nella seduta del Consiglio del 6 marzo 2017;
  - o la scrittura privata che garantiva un "paracadute" al Direttore Napoletano, relativamente alla quale si rammenta come il Collegio abbia provveduto in data 7 settembre 2016 a depositare presso CONSOB una specifica segnalazione e oggetto di approfondimenti nel paragrafo "Denunce art. 2408 del codice civile" della presente relazione;
  - o la non idoneità della persona responsabile dell'Internal Audit, che ha comportato la sostituzione dello stesso avvenuta con delibera del Consiglio del 30 marzo 2017, previo parere favorevole del Comitato Controllo e Rischi e sentito il Collegio Sindacale. Con particolare riferimento alla idoneità e adeguatezza della struttura Internal Audit si rimanda a quanto sopra evidenziato nel presente paragrafo;
  - o il peso dell'editoria digitale rispetto al dichiarato, già oggetto di analisi al paragrafo 2 della presente relazione relativo alle "Denunce art. 2408 del codice civile";
  - o la condotta di alcuni dipendenti, in violazione ai principi etici, normativi e aziendali, alcuni dei quali oggetto di indagine da parte dell'Autorità Giudiziaria, in merito alla quale il Collegio ha chiesto all'Alta Direzione aggiornamenti sull'adozione di opportuni provvedimenti disciplinari, che sono stati vagliati dal Consiglio di Amministrazione e si sono concretizzati nella sospensione dalle relative funzioni di taluni soggetti;
  - o la possibile sussistenza di direzione e coordinamento da parte dell'azionista Confindustria, relativamente alla quale il Collegio ha chiesto pareri legali e sollecitato il Consiglio ad un'attenta valutazione, relativamente alla quale si rimanda agli approfondimenti svolti nella presente relazione al par. 2.

### Società di Revisione

L'attività di revisione legale dei conti per gli esercizi 2016 – 2024 è effettuata da E&Y S.p.A., Società di Revisione legale nominata dall'Assemblea ordinaria in data 29 aprile 2016.

Dalle informazioni assunte risulta che, conformemente a quanto indicato nelle note illustrative al bilancio consolidato del Gruppo 24 ORE e al bilancio d'esercizio della Società, nel corso dell'esercizio 2016 E&Y S.p.A. ha percepito per l'attività di revisione legale del bilancio della Società e delle sue controllate un compenso complessivo di Euro 731.000, così specificato:

SOCIETA'	TIPOLOGIA DI INCARICO	ONORARI DA PROPOSTA [in €/000]
IL SOLE 24 ORE SPA	SEMESTRALE	45
IL SOLE 24 ORE SPA	REVISIONE BILANCIO D'ESERCIZIO E CONSOLIDATO	117
24 ORE CULTURA	REVISIONE BILANCIO D'ESERCIZIO	30
TRADING NETWORK	REVISIONE BILANCIO D'ESERCIZIO	18
<b>PROPOSTA INCARICO 2016-2024</b>		<b>210</b>
FOOD 24	REVISIONE BILANCIO D'ESERCIZIO	10
TICKET 24	REVISIONE BILANCIO D'ESERCIZIO	16
NEXT 24	REVISIONE BILANCIO D'ESERCIZIO	15
<b>PROPOSTE AGGIUNTIVE PER SOCIETA' CONTROLLATE</b>		<b>41</b>
IL SOLE 24 ORE SPA	EXTRA WORK SEMESTRALE	195
IL SOLE 24 ORE SPA	REVISIONE LIMITATA AL 30.9 PER SITUAZIONE EX ART. 2446	45
IL SOLE 24 ORE SPA	ATTIVITA' CONNESSE ALLA RISPOSTA A CONSOB DEL 11.11.2016	25
IL SOLE 24 ORE SPA	INTEGRAZIONE ONORARI PER LA REVISIONE DEL BILANCIO AL 31.12.2016	200
IL SOLE 24 ORE SPA	REPORTING PACKAGE AL 31.12.2016 PER LA CONTROLLANTE	15
<b>LAVORI EXTRA</b>		<b>480</b>
<b>TOTALE COMPLESSIVO</b>		<b>731</b>

<b>CORRISPETTIVI IN BILANCIO</b>		
CAPOGRUPPO		642
CONTROLLATE		89
<b>TOTALE COMPLESSIVO</b>		<b>731</b>

L'integrazione rispetto agli onorari stabiliti dall'Assemblea che ha conferito l'incarico, ammonta complessivamente a Euro 521 mila. In particolare, l'integrazione per Euro 195 mila è stata richiesta con lettera del 18 ottobre 2016 e accettata dall'Amministratore Delegato Gabriele Del Torchio. Detta integrazione è stata motivata dalla Società di Revisione come segue: la *“variazione del nostro compenso e dei relativi onorari si rende necessaria in relazione alla maggiore attività, che abbiamo svolto, e di cui vi abbiamo costantemente informati, su diversi aspetti di accounting, ma non solo, e che hanno trovato una sintesi nel documento da noi presentato in data 30 settembre prima al Comitato Controllo Rischi e poi al Consiglio di Amministrazione della Vostra Società. Gli aspetti descritti hanno comportato un incremento dell'importo professionale per la revisione limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato 2016 di 2.850 ore, corrispondenti ad Euro 195.000, al netto delle 200 ore che avevamo dichiarato in sede di aggiudicazione della gara che ci saremmo tenuti a nostro carico ai fini della conoscenza del Vostro Gruppo”*. L'ulteriore richiesta di integrazione degli onorari per la revisione contabile del bilancio d'esercizio e consolidato al 31 dicembre 2016 per complessivi Euro 200.000 è stata richiesta dalla Società di Revisione in data 12 maggio 2017 in presenza di *“circostanze non considerate nel formulare la stima degli onorari indicati nella proposta e tali da comportare un aggravio significativo dei tempi”* le quali *“hanno comportato un notevole incremento del nostro impegno professionale rispetto a quanto preventivato [...] pari a 2.100 ore, corrispondenti a 200.000 Euro”*.



Abbiamo ricevuto comunicazione di conferma dell'indipendenza della Società di Revisione, incaricata per la revisione legale ai sensi dell'articolo 17, comma 9, lettera a) del D. Lgs. 39/2010 e non sono state riscontrate situazioni che abbiano compromesso l'indipendenza stessa o l'insorgenza di cause di incompatibilità.

La Società di revisione ha emesso in data 18 maggio 2017 la relazione prevista dall'art. 19 del D. Lgs. 39/2010, in cui evidenziano carenze significative sul sistema di controllo interno, che coincidono in buona parte con quelle segnalate da PWC e riportate in precedenza, soffermandosi sui potenziali riflessi sul bilancio. Con riferimento ai bilanci degli esercizi precedenti la Società di Revisione KPMG aveva segnalato al Collegio Sindacale che non vi erano carenze significative sul sistema di controllo interno.

## **6. Valutazioni conclusive in ordine all'attività di vigilanza svolta e al bilancio.**

Per ciò che riguarda l'evoluzione futura della società il Collegio segnala il proprio personale giudizio circa la necessità che il Consiglio di Amministrazione svolga un monitoraggio costante sull'equilibrio del rapporto tra la composizione e la totalità dei costi e ricavi, confrontandolo con le previsioni del nuovo piano.

Come esposto dagli Amministratori, in base al piano industriale 2017/2020 approvato nel febbraio 2017 (e nella versione definitiva in data 5 giugno 2017), essi hanno individuato in 70 Milioni di Euro il fabbisogno patrimoniale della Società ed hanno quindi elaborato una manovra patrimoniale finanziaria che si articola essenzialmente come segue:

- aumento di capitale in opzione di 50 Milioni di Euro;
- cessione di un'interessenza di minoranza dell'area "Formazione ed Eventi" per non meno di 20 Milioni di Euro.

A completamento e parallelamente allo svolgimento delle operazioni sopra descritte, in data 21 giugno 2017 sono stati sottoscritti con tutti gli istituti finanziatori accordi di *standstill* sulle linee di credito a breve.

Tale complessa manovra, volta a ridare un equilibrio patrimoniale e finanziario di lungo periodo alla Società, presenta elementi di incertezza.

Il documento elaborato dall'Advisor Finanziario Vitale&Co evidenzia nel "*management case*" (scenario previsto dal management) una previsione al 31 dicembre 2017 (a manovra avvenuta con successo e completata) di un patrimonio netto che potrebbe risultare esiguo qualora non venissero rispettate le previsioni di piano formulate per il periodo 2017-2020. A tale riguardo occorre tuttavia rilevare come sia l'Advisor Finanziario che l'*Independent Business Review (IBR)*, condotta da un soggetto terzo (Deloitte), conforti e confermi nella sostanza ed anche in scenari peggiorativi la posizione assunta dal Consiglio di Amministrazione, che ha individuato il 70 Milioni di Euro la dotazione patrimoniale e finanziaria necessaria ad assicurare l'equilibrio strutturale e di lungo periodo della Società. In tal senso il Collegio, tenuto conto anche dei tempi necessari per eseguire la delibera assembleare, ribadisce agli Amministratori la necessità di un costante monitoraggio del rispetto delle previsioni di piano.

In conclusione, allo stato attuale tenuto conto dei fatti intervenuti sino alla data odierna, di quanto esposto e delle incertezze circa la continuità aziendale ed il completamento della manovra patrimoniale e finanziaria, il Collegio Sindacale, richiama l'informativa fornita dagli Amministratori in merito al presupposto della continuità aziendale e non rileva motivi ostativi all'approvazione della Relazione Finanziaria al 31 dicembre 2016, come redatta dagli Amministratori e alla proposta di copertura integrale della perdita d'esercizio e delle perdite riportate a nuovo.

Milano, 23 giugno 2017

Il Collegio Sindacale

(Dott. Luigi Biscozzi)

(Presidente)

(Dott.ssa Laura Guazzoni)

(Sindaco Effettivo)

GRUPPO 24 ORE  
Capitale sociale euro 35.123.787,40 i.v.  
Cod. Fisc. P. IVA 00777910159  
Sede legale e Amministrazione  
Via Monte Rosa, 91 – 20149 Milano  
Tel. 02.3022.1 – [www.gruppo24ore.com](http://www.gruppo24ore.com)

---