

GRUPPO 24 ORE

**RESOCONTO  
INTERMEDIO DI  
GESTIONE AL  
30 SETTEMBRE 2018**

<i>Composizione degli Organi sociali</i>	4
<i>Struttura del Gruppo 24 ORE al 30 settembre 2018</i>	6
<b>RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE AL 30 SETTEMBRE 2018</b>	<b>7</b>
<i>Andamento e risultato della gestione al 30 settembre 2018</i>	7
<i>Fatti di rilievo dei primi nove mesi del 2018</i>	20
<i>Andamento del Gruppo per settori di attività</i>	22
<i>Rapporti con parti correlate</i>	34
<i>Principali rischi e incertezze</i>	35
<i>Altre informazioni</i>	60
<i>Valutazione degli amministratori in merito al presupposto della continuità aziendale</i>	62
<i>Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del terzo trimestre 2018</i>	63
<i>Evoluzione prevedibile della gestione</i>	63
<b>BILANCIO CONSOLIDATO INTERMEDIO ABBREVIATO DEL GRUPPO 24 ORE AL 30 SETTEMBRE 2018</b>	<b>64</b>
<i>Note illustrative</i>	70
1. <i>Informazioni generali</i>	70
2. <i>Forma, contenuto e principi contabili adottati</i>	71
3. <i>Schemi di bilancio</i>	75
4. <i>Cambiamenti di principi contabili, errori e cambiamenti di stima</i>	78
5. <i>Strumenti finanziari e gestione dei rischi</i>	79
6. <i>Principali cause di incertezze nelle stime</i>	86
7. <i>Area di consolidamento</i>	87
8. <i>Note illustrative ai prospetti di bilancio</i>	88
9. <i>Informativa di settore</i>	114
10. <i>Altre informazioni</i>	117
<i>Valutazione degli amministratori in merito al presupposto della continuità aziendale</i>	121
<i>Evoluzione prevedibile della gestione</i>	122

*Attestazione del Bilancio consolidato intermedio abbreviato ai sensi dell'art. 81-ter del regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni* 123

**INTEGRAZIONI SU RICHIESTA CONSOB AI SENSI DELL'ART. 114, DEL D.LGS 58/1998** 125

## **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 e il Collegio Sindacale rimangono in carica fino all'Assemblea di approvazione del bilancio d'esercizio 2018.

### **Consiglio di Amministrazione**

Presidente	Edoardo GARRONE (1)
Vice Presidente	Carlo ROBIGLIO
Amministratore delegato	Giuseppe CERBONE (2)
Consiglieri	Luigi ABETE Marco GAY (4) Luigi GUBITOSI (3) Giuseppina MENGANO AMARELLI Patrizia Elvira MICUCCI (3) Marcella PANUCCI Livia SALVINI (3) Fabio VACCARONO (5)

### **Comitato controllo e rischi**

Presidente	Luigi GUBITOSI
Membri	Carlo ROBIGLIO Livia SALVINI

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

Presidente	Patrizia Elvira MICUCCI
Membri	Luigi GUBITOSI Livia SALVINI

(1) Nominato dal Consiglio di Amministrazione il 5 luglio 2018

(2) Cooptato dal Consiglio di Amministrazione il 24 luglio 2018, con decorrenza 1° agosto 2018

(3) Amministratore indipendente

(4) Nominato dall'assemblea degli Azionisti del 27 aprile 2018

(5) Cooptato dal Consiglio di Amministrazione il 1° agosto 2018

**Comitato per le nomine e le remunerazioni**

Presidente	Livia SALVINI
Membri	Marco GAY Patrizia Elvira MICUCCI

**Comitato editoriale**

Presidente	Luigi GUBITOSI
Membri	Edoardo GARRONE Carlo ROBIGLIO

**Collegio Sindacale**

Presidente	Pellegrino LIBROIA
Sindaci effettivi	Paola COPPOLA (4) Francesco PELLONE
Sindaco supplente	Francesca DI DONATO Pasquale FORMICA

**Segretario del Consiglio di amministrazione**

Salvatore SANZO

**Rappresentante comune degli azionisti di categoria speciale**

Marco PEDRETTI

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

Alberto FERRARI (6)

**Responsabile Internal Audit**

Claudio VITACCA

**Società di revisione**

EY S.p.A.

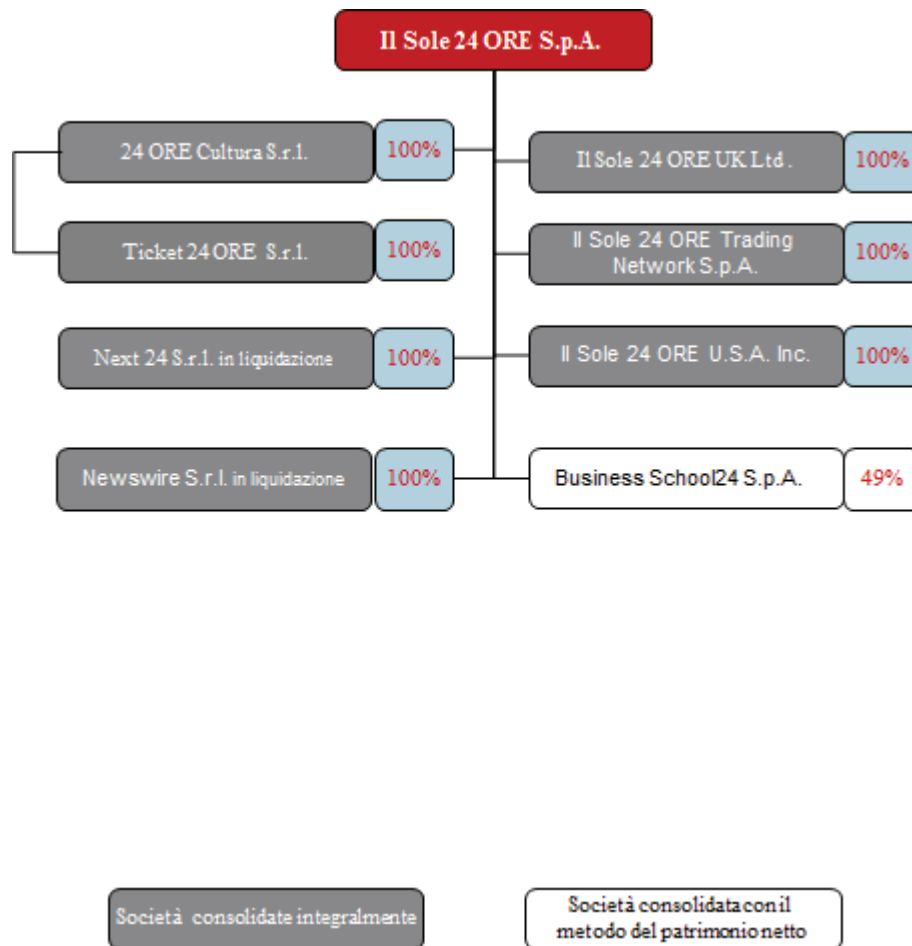
(4) Nominato dall'assemblea degli Azionisti del 27 aprile 2018.

(6) Nominato dal Consiglio di Amministrazione il 5 luglio 2018

## Gruppo 24 ORE

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2018

### Struttura del Gruppo 24 ORE al 30 settembre 2018



## RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE AL 30 SETTEMBRE 2018

### Andamento e risultato della gestione al 30 settembre 2018

#### Premessa

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.

L'offerta informativa de *Il Sole 24 ORE*, quotidiano *leader* nell'informazione economica, finanziaria e normativa, è integrata con l'agenzia di stampa *Radiocor Plus* (*leader* italiana nell'informazione finanziaria), il portale *www.ilsole24ore.com* e l'emittente radiofonica *news & talk Radio24*.

Il mercato di riferimento pubblicitario del Gruppo è costituito dalla raccolta sui mezzi stampa (esclusa pubblicità locale) radio e *digital*.

Nei servizi ai professionisti e alle imprese il Gruppo occupa una posizione di *leadership* con un'offerta integrata di prodotti e servizi editoriali specializzati (banche dati, editoria specializzata, servizi *online*) con l'obiettivo di soddisfare le esigenze di aggiornamento e approfondimento di professionisti, imprese e pubblica amministrazione su tematiche fiscali, giuridico-normative ed economico-finanziarie.

#### Contesto di mercato

I dati ADS dei principali quotidiani nazionali indicano per il periodo gennaio – settembre 2018 un calo della diffusione totale delle copie cartacee sommate a quelle digitali pari al 5,4% rispetto allo stesso periodo del 2017 frutto del combinarsi di un calo delle diffusioni della versione cartacea pari all'8,5% con la crescita della diffusione digitale del 10,1%. Il confronto della diffusione digitale con l'anno precedente non è omogeneo perché il nuovo regolamento ADS in vigore da maggio 2017 permette di dichiarare copie digitali che, secondo la precedente versione del regolamento ADS, non potevano essere dichiarate sino ad aprile 2017.

I più recenti dati di ascolto relativi al mezzo radiofonico, con riferimento al primo semestre 2018, registrano un totale di 34.535.000 ascoltatori nel giorno medio, in decremento del 2,8% rispetto al primo semestre 2017 (*Fonte RadioTER gennaio – giugno 2018*).

Il mercato pubblicitario di riferimento chiude i primi nove mesi del 2018 con una flessione dell'1,7%. Gli andamenti positivi di radio (+5,5%) e internet (+4,0%) non sono infatti sufficienti a compensare il calo della stampa (-8,0%). Per quest'ultima si confermano contrazioni per entrambe le componenti: quotidiani (esclusa la pubblicità locale) -7,1% e periodici -8,9%. (*Fonte: Nielsen – gennaio-settembre 2018*).

Nel mercato dell'editoria professionale si prevede un'ulteriore contrazione nel 2018 del 2,6% (*Fonte: "Rapporto Databank Editoria Professionale" – Cerved S.p.A., dicembre 2017*) rispetto all'anno precedente. I segmenti di mercato in cui opera il Gruppo presentano differenti previsioni per il 2018, per i prodotti dell'area giuridica si prevede un fatturato in diminuzione del 4,8%

rispetto al 2017, per i prodotti dell'area fiscale si stima un fatturato in calo del 2,0% rispetto al 2017.

Nel 2018 si prevede che nel complesso tornerà a crescere l'editoria elettronica (+4,1%), mentre si prevede un ulteriore calo dell'editoria cartacea (libri -8,9% e riviste periodiche -21,7%). (Fonte: "Rapporto Databank Editoria Professionale" –Cerved S.p.A., dicembre 2017).

### **Applicazione nuovi principi contabili**

A partire dal 1° gennaio 2018, rispetto al bilancio al 31 dicembre 2017, sono applicati per la prima volta i seguenti principi contabili:

- IFRS 15 Ricavi da contratti con i clienti;
- IFRS 9 Strumenti Finanziari.

In sintesi l'IFRS 15 ha comportato nel presente Resoconto intermedio di gestione le seguenti modifiche:

**Ricavi pubblicitari.** Ai fini dell'applicazione del nuovo principio, sono stati verificati tutti i contratti di concessione di vendita di spazi pubblicitari su mezzi di editori terzi. Sulla base delle analisi e valutazioni effettuate, i costi relativi alle competenze pubblicitarie degli editori terzi di tutti i contratti attivi alla data del presente resoconto intermedio di gestione sono stati contabilizzati a diminuzione dei relativi ricavi pubblicitari. Fino al precedente esercizio, l'applicazione dello IAS 18 comportava la rilevazione delle competenze pubblicitarie degli editori terzi come costi per servizi.

**Ricavi editoriali.** L'applicazione del nuovo principio ha comportato l'iscrizione dei ricavi editoriali, relativi alla vendita, presso edicole e librerie di quotidiani, periodici e libri, sulla base del prezzo pagato dall'acquirente finale al lordo di tutti gli aggi corrisposti, inclusa la quota parte riconosciuta agli edicolanti. Dal 1° gennaio 2018, tali aggi sono rilevati tra i costi di distribuzione, iscritti tra i costi per servizi, mentre l'applicazione dello IAS 18 in vigore fino al precedente esercizio comportava la rilevazione dei ricavi editoriali al netto di tali costi.

In sede di prima applicazione del nuovo principio il Gruppo ha optato per l'*approccio retrospettivo*, in base al quale i valori comparativi dell'esercizio precedente sono riesposti secondo l'IFRS 15.

Di seguito gli effetti delle riclassifiche sui dati di confronto del periodo gennaio settembre 2017 riesposti per la prima adozione dell'IFRS 15:



## Gruppo 24 ORE

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2018

### PRINCIPALI DATI DEL GRUPPO 24 ORE AL 30 SETTEMBRE 2017

migliaia di euro	gen-set 2017	Riclassifiche IFRS 15	gen - set 2017 riesposto
Ricavi	168.271	(5.189)	163.082
Margine operativo Lordo (EBITDA)	(34.501)	-	(34.501)
Risultato operativo (EBIT)	(45.093)	-	(45.093)
Risultato ante imposte	(49.316)	-	(49.316)
Risultato delle attività in funzionamento	(55.677)	-	(55.677)
Risultato delle attività operative destinate alla vendita	4.435	-	4.435
Risultato netto attribuibile ad azionisti della controllante	(51.244)	-	(51.244)
	31.12.2017		31.12.2017
Posizione Finanziaria netta	6.590	-	6.590
Patrimonio netto	41.558	-	41.558

Gli effetti delle modifiche al 30 settembre 2018, derivanti dalla prima adozione dell'IFRS 15, confrontato con il pari periodo dell'esercizio 2017 riesposto sono qui di seguito riportati:

Effetto dell'adozione dell'IFRS 15										
migliaia di euro	Publishing & Digital		Tax&Legal		System		Cultura		Totale consolidato	
	gen-set 2018	gen-set 2017	gen-set 2018	gen-set 2017	gen-set 2018	gen-set 2017	gen-set 2018	gen-set 2017	gen-set 2018	gen-set 2017
Ricavi editoriali	4.716	4.645	835	1.126	-	-	41	97	5.592	5.868
Ricavi pubblicitari					(9.246)	(11.057)			(9.246)	(11.057)
Costi distribuzione	(4.716)	(4.645)	(835)	(1.126)	-	-	(41)	(97)	(5.592)	(5.868)
Costi per competenze editori					9.246	11.057			9.246	11.057
<b>Effetto su conto economico</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

In sintesi l'IFRS 9 ha comportato nel presente Resoconto intermedio di gestione le seguenti modifiche:

**Partecipazioni minoritarie.** L'IFRS 9 ha comportato la rettifica del valore delle partecipazioni minoritarie, precedentemente valutate al costo e che, in accordo ai requisiti del nuovo standard sono valutate al *fair value* approssimato dal valore della frazione di patrimonio netto della partecipata di spettanza del Gruppo. In seguito alla prima applicazione dell'IFRS 9 alla data del 1° gennaio 2018 la differenza emersa è stata imputata a patrimonio netto. Gli effetti delle valutazioni successivi al *fair value* sono imputati a conto economico.

## Gruppo 24 ORE

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2018

### EFFETTI PRIMA APPLICAZIONI IFRS 9 SU PARTECIPAZIONI MINORITARIE

migliaia di euro	Iscrizione al costo IAS 39 31.12.2017	valutazione al fair value	Valutazione al fair value IFRS 9 01.01.2018
<b>ATTIVITA'</b>			
Ansa Soc. Coop a r.l.	370	295	665
Editoriale Ecoprensa S.A.	328	(248)	80
Dab Italia Società consortile per azioni	16	26	42
C.S.I.E.D.	10	26	36
Immobiliare Editoriale Giornali S.r.l.	3	19	22
S.F.C. Società Consortile per azioni	1	-	1
Tavolo Editori Radio S.r.l.	4	(1)	3
<b>TOTALE PARTECIPAZIONI MINORITARIE</b>	<b>733</b>	<b>116</b>	<b>849</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>253.144</b>	<b>116</b>	<b>253.260</b>
<b>PASSIVITA'</b>			
UTILE (PERDITE) PORTATI A NUOVO	(739)	116	(623)
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>41.558</b>	<b>116</b>	<b>41.674</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>	<b>253.144</b>	<b>116</b>	<b>253.260</b>

Si rimanda alla nota 8 al bilancio consolidato intermedio abbreviato per la descrizione dettagliata delle novità introdotte da tali principi e applicabili al Gruppo.

## Principali dati di sintesi del Gruppo 24 ORE

Di seguito i principali dati economico patrimoniali e finanziari del Gruppo al 30 settembre 2018:

PRINCIPALI DATI CONSOLIDATI DEL GRUPPO 24 ORE		
migliaia di euro	gen-set 2018	gen-set 2017 riesposto
Ricavi	150.179	163.082
Margine operativo lordo (EBITDA)	249	(34.501)
<b>EBITDA al netto di oneri e proventi non ricorrenti</b>	<b>2.369</b>	<b>(11.487)</b>
Risultato operativo (EBIT)	(7.029)	(45.093)
<b>EBIT al netto di oneri e proventi non ricorrenti</b>	<b>(4.452)</b>	<b>(22.079)</b>
Risultato ante imposte	(8.890)	(49.316)
Risultato netto delle attività in funzionamento	(9.012)	(55.677)
Risultato delle attività destinate alla vendita	-	4.435
Risultato netto attribuibile ad azionisti della controllante	(9.012)	(51.244)
<b>Risultato netto al netto di oneri e proventi non ricorrenti</b>	<b>(5.546)</b>	<b>(20.403)</b>
	30.09.2018	31.12.2017
Posizione finanziaria netta	(7.856)	6.590
Patrimonio netto	32.949	41.558

Il Gruppo 24 ORE chiude al 30 settembre 2018 con un risultato netto pari a -9,0 milioni di euro e presenta un Patrimonio netto pari a 32,9 milioni di euro, con un decremento di 8,6 milioni di euro rispetto al patrimonio netto del bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 che ammontava a 41,6 milioni di euro per gli effetti di seguito riportati:

- risultato di periodo pari a -9,0 milioni di euro,
- valutazione attuariale del TFR pari a 0,3 milioni di euro
- effetto della prima applicazione del nuovo principio IFRS 9. Le partecipazioni minoritarie sono state valutate a *fair value* e non al costo come precedentemente concesso dallo IAS 39 e la differenza emersa pari a 0,1 milioni di euro è stata imputata a patrimonio netto iniziale.

Il risultato netto di periodo, pari a -9,0 milioni di euro, include oneri e proventi non ricorrenti per complessivi -3,5 milioni di euro. Si segnala in particolare il provento non ricorrente pari a 3,0 milioni di euro, derivante dall'offerta risarcitoria della società Di Source come descritto nel paragrafo fatti di rilievo dei primi nove mesi del 2018. In seguito a tale risarcimento è stato rilevato un ulteriore provento per 0,2 milioni di euro derivante dalla cancellazione del debito che era iscritto tra i debiti commerciali. Gli oneri e proventi non ricorrenti includono inoltre accantonamenti per rischi contrattuali pari a 4,2 milioni di euro, di cui 3,2 milioni di euro a copertura di rischi per aggiustamento prezzo per la cessione della partecipazione in Business School24 S.p.A., e 1,0 milione di euro relativi a controversie di 24 ORE Cultura.

La **posizione finanziaria** netta al 30 settembre 2018 è negativa per 7,9 milioni di euro e si confronta con un valore al 31 dicembre 2017 positivo per 6,6 milioni di euro, in peggioramento di 14,4 milioni di euro. La variazione negativa della posizione finanziaria netta è riferita principalmente al pagamento degli oneri non ricorrenti relativi alle uscite incentivate, liquidate nei primi mesi del 2018, agli investimenti operativi ed al flusso dell'attività operativa, che risente della stagionalità del periodo, oltre al flusso positivo della gestione straordinaria.

## Situazione patrimoniale-finanziaria

SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA IN SINTESI		
migliaia di euro	30.09.2018	31.12.2017
Attività non correnti	119.504	128.165
Attività correnti	95.214	124.979
Attività disponibili per la vendita	-	-
<b>Totale attività</b>	<b>214.718</b>	<b>253.144</b>
Patrimonio netto di gruppo	32.949	41.558
Patrimonio netto di terzi	-	-
<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>32.949</b>	<b>41.558</b>
Passività non correnti	45.495	54.322
Passività correnti	136.274	157.264
Passività disponibili per la vendita	-	-
<b>Totale passività</b>	<b>181.769</b>	<b>211.586</b>
<b>Totale patrimonio netto e passività</b>	<b>214.718</b>	<b>253.144</b>

Le **attività non correnti** ammontano a 119,5 milioni di euro rispetto ai 128,2 milioni di euro al 31 dicembre 2017, in decremento di 8,7 milioni di euro. In particolare:

- le partecipazioni in società collegate e *joint venture* sono pari a 17,8 milioni di euro in diminuzione di 1,1 milioni di euro, voce riferita alla partecipazione in Business School 24 S.p.A. La variazione deriva per -1,7 milioni di euro dalla vendita di un'ulteriore partecipazione pari al 2% del capitale sociale della società. In seguito a tale operazione la partecipazione scende dal 51% al 49% del capitale. Inoltre, il valore della partecipazione è incrementato per 0,6 milioni di euro per l'adeguamento del valore in applicazione del metodo del patrimonio netto.
- le Attività per imposte anticipate sono pari a 26,2 milioni di euro (invariate rispetto al 31 dicembre 2017), di cui 20,6 milioni di euro relative ad attività fiscali iscritte sulle perdite fiscali riportabili e 5,7 milioni di euro relative ad attività iscritte su altre differenze temporali. Si segnala che a partire dal 2013 non sono state iscritte nuove attività fiscali anticipate. L'ulteriore attività fiscale teorica sulle perdite – determinata sulla base dell'ultima dichiarazione dei redditi presentata - che il Gruppo non ha iscritto, ammonta a 65,8 milioni di euro.
- le Attività immateriali sono pari a 37,7 milioni di euro, di cui 27,9 milioni di euro relative a frequenze radiofoniche e 9,7 milioni di euro licenze e software, inclusi progetti in corso di realizzazione. Gli investimenti del periodo sono stati 1,9 milioni di euro, gli ammortamenti del periodo sono stati 4,0 milioni di euro;
- gli avviamenti pari a 16,0 milioni di euro, sono invariati rispetto al 31 dicembre 2017;
- gli immobili, impianti e macchinari ammontano a 17,6 milioni di euro. Gli ammortamenti del periodo sono stati pari a 2,9 milioni di euro. La rotativa di Bologna è stata svalutata per 0,5 milioni di euro, per l'adeguamento al presumibile valore di realizzo.
- le altre attività non correnti sono pari a 3,5 milioni di euro, in diminuzione di 2,5 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2017. La diminuzione deriva principalmente dalla cessione pro soluto, per un valore complessivo di 2,6 milioni di euro, dei crediti IRES su IRAP

indeducibile, relativi al costo per lavoro dipendente e assimilato. I crediti ceduti sono relativi agli anni 2007 e 2008 sono stati richiesti a rimborso all'Agenzia delle Entrate in data 12 marzo 2013.

Le **attività correnti** ammontano a 95,2 milioni di euro rispetto ai 125,0 milioni di euro di inizio esercizio con un decremento di 29,8 milioni di euro. Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti diminuiscono di 13,3 milioni rispetto al 31 dicembre 2017. I crediti commerciali diminuiscono per 17,2 milioni di euro.

Il **patrimonio netto** è pari a 32,9 milioni di euro, in diminuzione di 8,6 milioni di euro rispetto al patrimonio netto del bilancio consolidato al 31 dicembre 2017, che ammontava a 41,6 milioni di euro. La variazione è effetto della perdita di periodo, pari a 9,0 milioni di euro parzialmente compensata dalla valutazione attuariale del TFR pari a 0,3 milioni di euro e per 0,1 milioni di euro dalla differenza emersa dall'applicazione del nuovo principio IFRS 9 alle partecipazioni minoritarie imputata direttamente a patrimonio netto alla data di prima applicazione.

Le **passività non correnti** ammontano a 45,5 milioni di euro rispetto ai 54,3 milioni di euro di inizio esercizio, con un decremento di 8,8 milioni di euro, dovuto principalmente alla diminuzione dei benefici ai dipendenti per il calo di organico del personale dipendente e alla riclassifica della passività legata agli oneri di ristrutturazione, divenuta a breve termine. I fondi rischi si incrementano di 4,2 milioni di euro principalmente per gli accantonamenti del periodo, di cui 3,2 milioni di euro per aggiustamento prezzo per la cessione della partecipazione in Business School24 S.p.A e 1,0 milione di euro relativi a rischi per controversie relative alla società 24 ORE Cultura.

Le **passività correnti** sono pari a 136,3 milioni di euro, in diminuzione di 21,0 milioni di euro rispetto ai 157,3 milioni di euro d'inizio esercizio, principalmente per la diminuzione dei debiti commerciali.

## Andamento economico

CONTO ECONOMICO SINTETICO CONSOLIDATO		
migliaia di euro	gen-set 2018	gen-set 2017 riesposto
<b>Ricavi</b>	150.179	163.082
Altri proventi operativi	8.427	2.407
Costi del personale	(63.247)	(91.332)
Variazione delle rimanenze	(220)	(1.539)
Acquisto materie prime e di consumo	(4.630)	(4.181)
Costi per servizi	(66.239)	(83.091)
Altri costi operativi	(17.602)	(17.830)
Accantonamenti e svalutazioni crediti	(6.418)	(2.017)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>249</b>	<b>(34.501)</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(7.279)	(10.592)
Plus/minusvalenze attività immateriali e materiali	1	1
<b>Risultato operativo</b>	<b>(7.029)</b>	<b>(45.093)</b>
Proventi (oneri) finanziari	(2.311)	(4.108)
Proventi (oneri) da partecipazioni	450	(116)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(8.890)</b>	<b>(49.316)</b>
Imposte sul reddito	(122)	(6.360)
<b>Risultato netto delle attività in funzionamento</b>	<b>(9.012)</b>	<b>(55.677)</b>
Risultato delle attività destinate alla vendita	-	4.435
<b>Risultato netto</b>	<b>(9.012)</b>	<b>(51.242)</b>
Risultato attribuibile ad azionisti di minoranza	-	2
<b>Risultato netto attribuibile ad azionisti della controllante</b>	<b>(9.012)</b>	<b>(51.244)</b>

Al 30 settembre 2018, il Gruppo 24 ORE ha conseguito **ricavi consolidati** pari a 150,2 milioni di euro che si confrontano con un valore riesposto pari a 163,1 milioni di euro del pari periodo 2017 (-12,9 milioni di euro, pari al -7,9%). Tale variazione è dovuta in particolare alla diminuzione dei ricavi editoriali di 6,6 milioni di euro (-7,7%), al calo dei ricavi pubblicitari per 4,0 milioni di euro (-6,5%) e al calo degli altri ricavi per 2,3 milioni di euro (-14,5%).

Per quanto riguarda Il Sole 24 ORE, la diffusione media giorno cartacea del periodo gennaio – settembre 2018 è pari a 81,1 mila copie (-12,5% vs il pari periodo del 2017). La diffusione digitale è pari a 86,7 mila copie<sup>1</sup> (+2,1% vs il pari periodo del 2017). A seguito della modifica al regolamento ADS intervenuta nel mese di maggio 2017, è consentito dichiarare le copie digitali multiple in presenza di adoption e pertanto il confronto con l'anno precedente, quando tali copie

<sup>1</sup> Dato elaborato in continuità con i dati 2017 attualmente in corso di verifica da parte del soggetto esterno deputato a tale attività e in accordo al “Regolamento aggiuntivo per l'esecuzione degli accertamenti ADS per le edizioni digitali”, approvato il 3 febbraio 2017, con applicazione a decorrere dalla dichiarazioni di maggio 2017 e del relativo “Allegato tecnico per la certificazione delle copie digitali multiple”, pubblicato il 14 giugno 2018. Si procederà inoltre, con l'ausilio di un esperto indipendente, alla verifica volontaria delle copie vendute ma non dichiarate ad ADS.

non erano dichiarabili, non è omogeneo. La diffusione cartacea sommata a quella digitale è complessivamente pari a 167,8 mila copie medie (-5,5% vs il pari periodo del 2017). Il Quotidiano si conferma al terzo posto nella classifica dei quotidiani nazionali a maggior diffusione (fonte: elaborazioni interne su dichiarazione degli editori ad ADS).

Complessivamente le copie medie giorno carta + digitale vendute nei primi nove mesi del 2018 sono pari a 199 mila copie (-14,9% rispetto al pari periodo 2017), comprensive di tutte le copie digitali multiple non dichiarabili ai fini ADS e pertanto non inserite nella relativa dichiarazione.

Le principali dinamiche che hanno caratterizzato i ricavi consolidati sono:

- I ricavi diffusionali del quotidiano (carta + digitale) ammontano a 39,6 milioni di euro, in calo di 2,1 milioni di euro (-5,1%) rispetto al 30 settembre 2017. I ricavi diffusionali del quotidiano cartaceo ammontano a 25,3 milioni di euro, in calo di 0,9 milioni di euro (-3,3%). I ricavi diffusionali del quotidiano digitale ammontano a 14,3 milioni di euro, in calo di 1,3 milioni di euro (-8,1%).
- I ricavi pubblicitari, pari a 57,0 milioni di euro, sono in diminuzione di 4,0 milioni di euro (-6,5%) rispetto al 30 settembre 2017. I ricavi pubblicitari su mezzi del Gruppo ammontano a 55,1 milioni di euro (-2,8% rispetto al pari periodo del precedente esercizio) e quelli su mezzi di editori terzi ammontano a 1,9 milioni di euro (-55,4%). Su tale risultato influisce il perdurare della crisi del mezzo stampa, che rappresenta il 52% dei ricavi complessivi della concessionaria, oltre alla cessazione di alcune concessioni terze e la riduzione degli annunci di pubblicità legale.
- I ricavi delle banche dati pari a 26,1 milioni di euro sono in diminuzione del 12,0% rispetto al pari periodo del precedente esercizio. I prodotti Fisco e Lavoro hanno conseguito ricavi pari a 18,3 milioni di euro, in calo dell'11,0%. I ricavi dei prodotti Diritto sono pari a 4,9 milioni, in calo (-13,8%) rispetto al 2017. I prodotti Edilizia e PA risentono della crisi del settore, con ricavi pari per 2,9 milioni di euro, in calo del 14,8% rispetto al 30 settembre 2017.
- I ricavi dell'Area Cultura, pari a 10,8 milioni di euro, sono in crescita di 1,9 milioni di euro (20,6%), rispetto allo stesso periodo del 2017. Tale variazione è da imputare principalmente alle attività del Mudec, quali l'organizzazione di mostre, le sponsorizzazioni, gli eventi e la gestione dei servizi in loco, come il Design Store, la Didattica e i bookshop. In particolare la mostra di Frida Kahlo ha registrato un grande afflusso di visitatori e ottimi risultati in termini di ricavi.
- Gli altri ricavi diminuiscono di 2,3 milioni di euro, principalmente per la risoluzione contrattuale con TeamSystem in merito al contratto di vendita dei software e per il venir meno dei ricavi di BacktoWork ceduta a luglio 2017.

**I costi diretti e operativi** sono pari a 88,7 milioni di euro in calo di 17,9 milioni di euro (-16,8%) rispetto al 30 settembre 2017 riesposto. Le principali voci di costo in diminuzione sono:

- i costi per provvigioni e altre spese di vendita sono in calo per 8,1 milioni di euro principalmente per effetto della cessazione del mandato di agenzia con TeamSystem. I primi nove mesi del 2017 inoltre includevano 0,8 milioni di euro di oneri non ricorrenti e 1 milione per la risoluzione anticipata del contratto con Infront per la raccolta di sponsorizzazioni FIGC;

- i costi di distribuzione sono in diminuzione di 2,0 milioni di euro, i consumi di materie prime sono in calo di 0,9 milioni di euro, i costi stampa sono in calo di 0,6 milioni di euro. Tali riduzioni di costi sono dovute principalmente ai nuovi accordi con i fornitori e al calo dei volumi prodotti, minore foliazione e dalla riduzione delle copie stampate. Inoltre, nel corso del 2018, è stato riorganizzato l'assetto produttivo con lo spostamento della stampa del quotidiano da Catania a Rende e la chiusura del centro stampa estero *Nivelles* in Belgio;
- altri costi per consulenze sono in calo di 0,8 milioni di euro (-21,7%) principalmente per minori consulenze direzionali e commerciali;
- le spese promozionali e commerciali sono diminuite di 0,7 milioni di euro (-12,8%), principalmente per i minori costi di marketing dei prodotti Tax&Legal e Cultura.

Il **costo del personale**, pari a 63,2 milioni di euro, è in diminuzione di 28,1 milioni di euro rispetto al 30 settembre 2017, che era pari a 91,3 milioni di euro, di cui 20,6 milioni di euro di oneri per ristrutturazione. Complessivamente, il costo del personale al netto degli oneri non ricorrenti è in diminuzione di 6,5 milioni di euro (-9,4%) rispetto al 30 settembre 2017 principalmente per effetto della riduzione degli organici medi e del maggior utilizzo delle ferie maturate e godute.

L'organico medio dei dipendenti, pari a 959 unità, registra un decremento di 128 unità verso lo stesso periodo del 2017 che era pari a 1.087 unità.

Il **marginale operativo lordo (*ebitda*)** al netto di oneri e proventi non ricorrenti è positivo per 2,4 milioni di euro e si confronta con il valore negativo di 11,5 milioni al 30 settembre 2017 riesposto. L'*ebitda* al 30 settembre 2018 è positivo per 0,2 milioni di euro e si confronta con un risultato negativo di 34,5 milioni di euro del 2017 riesposto. Tale risultato beneficia del provento non ricorrente pari a 3,0 milioni di euro, derivante dal risarcimento della società Di Source. In seguito a tale risarcimento è stato rilevato un ulteriore provento per 0,2 milioni di euro derivante dalla cancellazione del debito che era iscritto tra i debiti commerciali. Nel corso dei primi nove mesi del 2018, sono stati accantonati oneri non ricorrenti per 4,2 milioni di euro a fronte di rischi contrattuali, 0,6 milioni di euro per l'uscita dell'amministratore delegato e 0,6 milioni di euro per risoluzioni di rapporti di lavoro.

Il **risultato operativo (*ebit*)** al netto di oneri e proventi non ricorrenti è pari a -4,5 milioni di euro (-22,1 milioni di euro dello stesso periodo del 2017 riesposto). L'*ebit* è negativo per 7,0 milioni di euro e si confronta con un *ebit* negativo di 45,1 milioni di euro nel 2017 riesposto.

Gli ammortamenti e le svalutazioni ammontano a 7,3 milioni di euro contro 10,6 milioni di euro dello stesso periodo del 2017 riesposto ed includono l'onere non ricorrente di 0,5 milioni di euro relativo alla svalutazione della rotativa di Bologna.

Il **risultato ante imposte** è negativo per 8,9 milioni di euro e si confronta con un risultato negativo per 49,3 milioni di euro al 30 settembre 2017 riesposto. Nel periodo sono stati iscritti proventi da partecipazione pari a 0,4 milioni di euro, di cui 0,6 milioni di euro per l'adeguamento del valore della partecipazione Business School 24 S.p.A. in applicazione del metodo del patrimonio netto e -0,2 milioni di euro per la valutazione al *fair value* delle partecipazioni minoritarie in seguito all'applicazione dell'IFRS 9.

Incidono oneri e proventi finanziari netti per -2,3 milioni di euro (erano pari a -4,1 milioni di euro nel 2017). Il decremento degli oneri finanziari su debiti a breve termine è dovuto al minor utilizzo delle linee bancarie a breve termine.



## Gruppo 24 ORE

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2018

Il **risultato netto attribuibile ad azionisti della controllante** al netto di oneri e proventi non ricorrenti è negativo di 5,5 milioni di euro (-20,4 milioni di euro dello stesso periodo del 2017 riesposto). Il risultato netto è negativo per 9,0 milioni di euro e si confronta con un risultato negativo di 51,2 milioni di euro al 30 settembre 2017.

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

DETTAGLIO ONERI E PROVENTI NON RICORRENTI CONSOLIDATO		
migliaia di euro	gen-set 2018	gen-set 2017 riesposto
Margine operativo lordo (EBITDA)	249	(34.501)
Oneri per risoluzione contratto exAmm. Delegato	(554)	-
Costi inerenti la risoluzione di rapporti di lavoro dirigenziali	(635)	(1.613)
Oneri per la risoluzione del rapporto con agenti Tax&Legal	-	(800)
Accantonamento rischi contrattuali	(4.150)	-
Proventi e oneri operativi non ricorrenti	3.219	-
Oneri di ristrutturazione del personale - attività in funzionamento	-	(20.601)
Totale oneri e proventi non ricorrenti con impatto su EBITDA	(2.120)	(23.014)
Ebitda al netto di oneri e proventi non ricorrenti	2.369	(11.487)
Risultato operativo (EBIT)	(7.029)	(45.093)
Totale oneri e proventi non ricorrenti con impatto su EBITDA	(2.120)	(23.014)
Svalutazione rotativa Bologna	(457)	-
Totale oneri e proventi non ricorrenti con impatto su EBIT	(2.577)	(23.014)
EBIT al netto di oneri e proventi non ricorrenti	(4.452)	(22.079)
Risultato delle attività in funzionamento	(9.012)	(55.677)
Totale oneri e proventi non ricorrenti con impatto su EBIT	(2.577)	(23.014)
Oneri finanziari attualizzazione debito per oneri ristrutturazione	(889)	(780)
Svalutazione Imposte anticipate	-	(6.447)
Totale oneri e proventi non ricorrenti su attività in funzionamento	(3.466)	(30.241)
Risultato delle attività in funzionamento al netto di oneri e proventi non ricorrenti	(5.546)	(25.436)
Risultato netto	(9.012)	(51.244)
Totale oneri e proventi non ricorrenti su attività in funzionamento	(3.466)	(30.241)
Oneri di ristrutturazione del personale-attività destinate alla vendita	-	(600)
Totale oneri e proventi non ricorrenti	(3.466)	(30.841)
Risultato netto al netto di oneri e proventi non ricorrenti	(5.546)	(20.403)

## Rendiconto finanziario

Il **flusso di cassa complessivo** del periodo, negativo per 13,3 milioni di euro si confronta con il flusso di cassa di pari importo dello stesso periodo del 2017.

Di seguito la sintesi dei dati finanziari:

DATI FINANZIARI CONSOLIDATI DI SINTESI		
	gen - set 2018	gen - set 2017
Risultato ante imposte attività in funzionamento di pertinenza del Gruppo	(8.890)	(49.319)
Rettifiche	12.685	33.547
Variazioni del capitale circolante netto	(16.466)	8.899
<b>Totale cash flow attività operativa</b>	<b>(12.670)</b>	<b>(6.873)</b>
Investimenti	(2.322)	(2.210)
Corrispettivi incassati da cessione Immobilizzazioni	-	69
Incasso cessione partecipazione (2% di Business School24 SpA)	1.728	-
Altre variazioni	11	24
<b>Cash flow derivante da attività di investimento</b>	<b>(583)</b>	<b>(2.117)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>(13.253)</b>	<b>(8.990)</b>
Cash flow derivante da attività finanziaria	(90)	(4.358)
<b>Variazione delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>(13.343)</b>	<b>(13.348)</b>
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti:</b>		
All'inizio dell'esercizio	33.035	(26.243)
Alla fine del periodo	19.692	(39.591)
<b>Variazione delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>(13.343)</b>	<b>(13.348)</b>

Il **flusso di cassa dell'attività operativa** è negativo per 12,7 milioni di euro, rispetto a quello dello stesso periodo del precedente esercizio negativo per 6,9 milioni di euro, ed è attribuibile oltre che alla gestione operativa e alle dinamiche del capitale circolante netto, al pagamento degli oneri non ricorrenti relativi alle uscite incentivate, liquidate nel periodo ed al corrispettivo per la risoluzione anticipata del contratto con Infront per la raccolta di sponsorizzazioni FIGC. Nel mese di settembre, la Capogruppo ha incassato 2,6 milioni di euro per la cessione pro soluto dei crediti IRES su IRAP indeducibile e 0,5 milioni di euro a saldo del prezzo di vendita della partecipazione in Newton Management Innovation S.p.A., ceduta nel mese di dicembre 2017.

Il **flusso di cassa dell'attività di investimento** è negativo per 0,6 milioni di euro, rispetto ad un valore negativo di 2,1 milioni di euro del 2017, ed è riferito principalmente ad investimenti operativi e alla cessione del 2% della partecipazione in Business School24 S.p.A..

Il **flusso di cassa dell'attività finanziaria** è negativo per 0,1 milioni di euro e si confronta con un valore dello stesso periodo del precedente esercizio negativo per 4,4 milioni di euro. La variazione è imputabile principalmente ai minori interessi passivi del periodo, che nel precedente esercizio erano invece riferiti agli utilizzi del prestito sindacato e delle linee di credito per cassa.

## Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta al 30 settembre 2018 è negativa per 7,9 milioni di euro.

La posizione finanziaria netta si confronta con un valore al 31 dicembre 2017 positivo per 6,6 milioni di euro, in peggioramento di 14,4 milioni di euro.

La variazione della posizione finanziaria netta è riferita principalmente al pagamento degli oneri non ricorrenti relativi alle uscite incentivate, liquidate nei primi mesi del 2018, al corrispettivo per la risoluzione anticipata del contratto con Infront per la raccolta di sponsorizzazioni FIGC, oltre all'andamento del flusso dell'attività operativa per effetto della stagionalità.

La Capogruppo ha incassato nel mese di febbraio il corrispettivo pari a 3,0 milioni di euro a titolo di risarcimento del danno patrimoniale da parte di Di Source e nei mesi di maggio e di luglio l'importo di 1,7 milioni di euro per la cessione della partecipazione pari al 2% del capitale sociale di Business School24 S.p.A..

Nel mese di settembre la Capogruppo ha incassato un corrispettivo pari a 2,6 milioni di euro a seguito della cessione pro soluto dei crediti IRES su IRAP ineducibile e il saldo di 0,5 milioni di euro relativo al prezzo di vendita della partecipazione in Newton Management Innovation S.p.A. ceduta nel mese di dicembre 2017.

L'indebitamento finanziario netto corrente del Gruppo è pari a 2,7 milioni di euro. Il Gruppo dispone inoltre di linee revolving per 30,0 milioni di euro allo stato inutilizzate e totalmente disponibili.

### POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DEL GRUPPO 24 ORE

migliaia di euro	30.09.2018	31.12.2017
A. Cassa	70	616
B. Altre disponibilità liquide (conti correnti bancari e postali)	19.623	32.419
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>19.692</b>	<b>33.035</b>
<b>E. Crediti finanziari correnti</b>	<b>197</b>	<b>558</b>
F. Debiti bancari correnti	(15.943)	(17.603)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(576)	(553)
H. Altri debiti finanziari correnti	(6.051)	(3.236)
<b>I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)</b>	<b>(22.569)</b>	<b>(21.393)</b>
<b>J. Posizione finanziaria corrente netta (I) + (E) + (D)</b>	<b>(2.680)</b>	<b>12.200</b>
K. Debiti bancari non correnti	(5.176)	(5.610)
L. Obbligazioni emesse	-	-
M. Altri debiti non correnti	-	-
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)</b>	<b>(5.176)</b>	<b>(5.610)</b>
<b>O. Posizione finanziaria netta (J) + (N)</b>	<b>(7.856)</b>	<b>6.590</b>

## **Fatti di rilievo dei primi nove mesi del 2018**

Il 12 marzo 2018 è stata costituita Newswire S.r.l., avente per oggetto la raccolta, la pubblicazione e la distribuzione di informazione giornalistica. La società è detenuta al 100% dalla Capogruppo e alla data del presente documento è inattiva ed è stata messa in liquidazione.

Il Sole 24 ORE S.p.A. ha ottenuto dalla società Di Source il risarcimento della somma di euro 2.961.079,90 esattamente pari all'importo che, secondo l'ipotesi a suo tempo formulata nell'ambito del procedimento penale pendente presso la Procura della Repubblica di Milano, costituirebbe il danno arrecato alla Società. Resta nel contempo impregiudicata ogni ragione ed azione che Il Sole 24 ORE espressamente si riserva di esperire, in ogni sede competente, nei confronti di altri soggetti, siano essi già individuati ovvero ancora da individuare in relazione all'intero credito risarcitorio.

Il Gruppo sta svolgendo le attività preparatorie dell'operazione di fusione per incorporazione del Sole 24 ORE - Trading Network S.p.A. nel Sole 24 ORE S.p.A..

A tal proposito Il Sole 24 ORE S.p.A., tramite un primario professionista, in data 30 gennaio 2018 ha presentato un interpello all'Agenzia delle Entrate in merito agli effetti fiscali della suddetta fusione per incorporazione, con specifico riferimento alla possibilità di riporto delle perdite fiscali pregresse del consolidato fiscale nazionale facente capo al Sole 24 ORE e S.p.A. e delle altre posizioni soggettive riportate in avanti dal Sole 24 ORE S.p.A..

In esito all'interpello, con risposta 954-155/2018 e 954-156/2018 del 23 luglio 2018, l'Agenzia delle Entrate non ha ravvisato elementi che possano compromettere la piena neutralità fiscale dell'operazione di Fusione, confermando pertanto il diritto a riportare in avanti le perdite del Consolidato nonché le eccedenze di interessi passivi maturate dal Sole 24 Ore S.p.A..

In data 26 marzo 2018 il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato il Piano Pluriennale 2018-2021, che aggiorna il precedente Piano 2017-2020 approvato in data 4 settembre 2017.

Il 27 aprile 2018 si è tenuta l'Assemblea degli Azionisti de Il Sole 24 ORE S.p.A., che ha deliberato i seguenti provvedimenti:

- Approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2017;
- Approvazione della Relazione sulla remunerazione predisposta ai sensi dell'art. 123-ter del D. Lgs 58/98;
- Nomina su proposta dell'azionista di maggioranza di Marco Gabriele Gay quale Amministratore del Consiglio di Amministrazione. Il dott. Gay è amministratore non esecutivo;
- Nomina su proposta dell'azionista di maggioranza della prof.ssa Paola Coppola quale sindaco effettivo.

In data 2 maggio 2018, come previsto dal Contratto di Compravendita siglato l'8 agosto 2017, Palamon Capital Partners LP ha esercitato il diritto di acquisire da Il Sole 24 ORE S.p.A. un'ulteriore partecipazione in Business School24 S.p.A. pari al 2% del capitale sociale, ad un corrispettivo fisso e predeterminato pari a 1,6 milioni di euro oltre la corrispondente quota di posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2017. Pertanto la partecipazione detenuta dal Sole 24 ORE S.p.A. nella suddetta società scende dal 51% al 49%.

Il 30 maggio 2018 Giancarlo Coppa si è dimesso dall'incarico di CFO del Gruppo.

Il 12 giugno 2018 Franco Moschetti ha presentato al Consiglio di Amministrazione de Il Sole 24 ORE S.p.A. le sue dimissioni dalla carica di Amministratore Delegato.

Il 29 giugno 2018 Giorgio Fossa ha rassegnato le dimissioni dalla carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione de Il Sole S.p.A..

Il 5 luglio 2018 il Consiglio di Amministrazione de Il Sole 24 ORE S.p.A. ha nominato Presidente del Consiglio di Amministrazione Edoardo Garrone.

Il 24 luglio 2018 il Consiglio di Amministrazione de Il Sole 24 ORE S.p.A. ha cooptato quale amministratore Giuseppe Cerbone con decorrenza 1° agosto 2018. Giuseppe Cerbone è altresì designato quale Amministratore delegato della Società e le relative deleghe gli sono conferite in data 1° agosto 2018.

Il 1° agosto 2018 il Consiglio di Amministrazione de Il Sole 24 ORE S.p.A. ha cooptato quale amministratore Fabio Vaccarone.

Il 3 agosto 2018 sono state notificate alla Società da parte di CONSOB le contestazioni ai sensi dell'art. 187-septies del d.lgs. n. 58/1998, a conclusione della verifica ispettiva avviata dalla stessa CONSOB in data 18 ottobre 2016 e avente ad oggetto, fra l'altro, le procedure di rilevazione dei dati diffusionali. La Società ha presentato all'ufficio Sanzioni Amministrative di CONSOB le proprie controdeduzioni scritte.

Il 13 agosto 2018 è stata notificata alla Società da parte di CONSOB la comunicazione di avvio del procedimento finalizzato all'adozione della misura di cui all'art. 154-ter, comma 7 del d.lgs. n. 58/98. Il predetto procedimento riguarda la rilevazione da parte di CONSOB di alcune criticità in relazione alle valutazioni effettuate in occasione del bilancio 2015 e, conseguentemente, nella successiva modalità di rilevazione di alcune correlate svalutazioni nel bilancio consolidato 2016 nonché, per effetto di quanto precede, nei dati comparativi 2016 presentati nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2017. La Società ha presentato a CONSOB le proprie osservazioni scritte.

L'11 settembre 2018 il Consiglio di Amministrazione de Il Sole S.p.A. ha nominato all'unanimità Fabio Tamburini direttore responsabile de Il Sole 24 Ore, radio 24, Radiocor e di tutte le testate del Gruppo 24 ORE. Il Consiglio di amministrazione ha inoltre deliberato all'unanimità che Guido Gentili mantenga la carica di direttore editoriale del Gruppo 24 ORE.

Nel mese di settembre 2018 è partito un progetto di rilancio dei servizi B2B del Gruppo sia sui mercati storicamente già presidiati (Professionisti in ambito Tax and Legal) che su nuovi mercati (PMI, consulenti finanziari, etc.) offrendo sia servizi tradizionali che servizi più innovativi ad alto contenuto digital. Obiettivi del progetto sono quello di identificare i target più attrattivi da sviluppare, definendo altresì le modalità di approccio commerciale ottimale e il modello organizzativo più efficace rispetto ai settori, sia attuali che di sviluppo, presidiati e/o da presidiare.

## Andamento del Gruppo per settori di attività

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

CONTO ECONOMICO PER AREE DI ATTIVITA'									
SETTORE	Ricavi vs. terzi	Ricavi Intersettori	Tot. Ricavi	EBITDA	Ammortamenti	Plus/minusvalenze	EBIT	EBITDA al netto di oneri e proventi non ricorrenti	EBIT al netto di oneri e proventi non ricorrenti
<b>PUBLISHING &amp; DIGITAL</b>									
gen-set 2018	48.458	32.599	81.057	(653)	(2.808)	-	(3.918)	(3.237)	(6.045)
gen-set 2017	49.985	34.144	84.129	(19.041)	(4.168)	-	(23.267)	(6.922)	(11.148)
<b>TAX&amp;LEGAL</b>									
gen-set 2018	33.755	1.593	35.348	11.988	(638)	-	11.351	11.988	11.351
gen-set 2017	41.940	2.615	44.555	8.067	(937)	-	7.130	10.286	9.349
<b>RADIO</b>									
gen-set 2018	79	12.424	12.503	1.997	(316)	1	1.682	1.997	1.682
gen-set 2017	167	11.796	11.963	(398)	(389)	-	(787)	814	425
<b>SYSTEM</b>									
gen-set 2018	57.586	(434)	57.152	(131)	(4)	-	(135)	(131)	(135)
gen-set 2017	61.450	(314)	61.136	(2.564)	(7)	-	(2.571)	(1.843)	(1.850)
<b>CULTURA</b>									
gen-set 2018	10.298	544	10.842	715	(288)	-	427	1.665	1.377
gen-set 2017	8.786	201	8.987	(1.578)	(323)	-	(1.901)	(1.278)	(1.601)
<b>CORPORATE E SERVIZI CENTRALIZZATI</b>									
gen-set 2018	2	-	2	(13.667)	(2.769)	-	(16.436)	(9.913)	(12.682)
gen-set 2017	754	-	754	(18.988)	(4.709)	1	(23.697)	(12.545)	(17.254)
<b>CONSOLIDATO</b>									
gen-set 2018	150.179	-	150.179	249	(6.822)	1	(7.029)	2.369	(4.452)
gen-set 2017	163.082	-	163.082	(34.501)	(10.534)	1	(45.093)	(11.487)	(22.079)

I dati al 30 settembre 2017 sono riesposti per la prima applicazione dell'IFRS15.

## Publishing & Digital

*Publishing & Digital è l'area di business 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	gen-set 2018	gen-set 2017 riesposto	variazione %
Ricavi diffusionali/altro	48.496	50.058	-3,1%
Ricavi pubblicitari	32.561	34.071	-4,4%
<b>Ricavi</b>	<b>81.057</b>	<b>84.129</b>	<b>-3,7%</b>
Margine operativo lordo (EBITDA)	(653)	(19.041)	96,6%
EBITDA Margin %	-0,8%	-22,6%	21,8 p.p.
Risultato operativo (EBIT)	(3.918)	(23.267)	83,2%

## Andamento del mercato

I dati ADS dei principali quotidiani nazionali indicano per il periodo gennaio – settembre 2018 un calo della diffusione totale delle copie cartacee sommate a quelle digitali pari al 5,4% rispetto allo stesso periodo del 2017 frutto del combinarsi di un calo delle diffusioni della versione cartacea pari all'8,5% con la crescita della diffusione digitale del 10,1%. Il confronto della diffusione digitale con l'anno precedente non è omogeneo perché il nuovo regolamento ADS in vigore da maggio 2017 permette di dichiarare copie digitali che non potevano essere dichiarate nei primi 4 mesi del 2017.

## Andamento dell'Area

L'area **Publishing & Digital** chiude il primi nove mesi del 2018 con **ricavi** pari a 81,1 milioni di euro in diminuzione di 3,1 milioni di euro (-3,7% rispetto allo stesso periodo del 2017). I ricavi diffusionali e altro ammontano complessivamente a 48,5 milioni in calo di 1,6 milioni di euro (-3,1% rispetto al pari periodo del 2017). Per quanto riguarda i dati della diffusione e delle copie vendute de Il Sole 24 ORE, si rimanda a quanto qui sopra esposto al titolo “Andamento economico”.

I **ricavi pubblicitari** ammontano a 32,6 milioni di euro, in calo del 4,4% rispetto allo stesso periodo del 2017.

Il **marginale operativo lordo** (ebitda) di Publishing & Digital è negativo per 0,7 milioni di euro e si confronta con un ebitda negativo di 19,0 milioni del 2017, che includeva oneri di ristrutturazione del personale per 12,1 milioni di euro. L'ebitda al 30 settembre 2018 beneficia di un provento non ricorrente pari a 3,2 milioni di euro, derivante dall'offerta risarcitoria della società Di Source per 3,0 milioni di euro e dalla cancellazione del debito commerciale per 0,2 milioni di euro, include costi per la risoluzione di rapporti di lavoro dirigenziali per 0,6 milioni di euro. L'ebitda al netto degli oneri e proventi non ricorrenti è pari a -3,2 milioni di euro e si confronta con un ebitda pari a -6,9 milioni di euro al 30 settembre 2017.

Nei primi nove mesi del 2018, è stato effettuato un accantonamento a fondo rischi di 0,6 milioni di euro a fronte di oneri futuri per smantellamento e lavori di ripristino della rotativa di Bologna.

Le seguenti categorie di costi sono diminuite rispetto allo stesso periodo del 2017:

- Il costo del personale, al netto degli oneri non ricorrenti diminuisce di 4,5 milioni di euro;

- I costi diretti sono in calo di 3,9 milioni di euro (-11,3%), in diminuzione in particolare i costi di produzione e materie prime per 1,2 milioni di euro (-10,6%), i costi di distribuzione per 1,6 milioni di euro (-10,1%) e i costi di redazione per 0,8 milioni di euro (-18,2%);
- I costi operativi sono in calo di 1,6 milioni di euro (-8,5%).

## Andamento del quotidiano e prodotti collegati

RISULTATI DEL QUOTIDIANO E PRODOTTI COLLEGATI (*)			
migliaia di euro	gen-set 2018	gen-set 2017 riesposto	variazione %
Ricavi diffusionali/altro	43.666	45.288	-3,6%
Ricavi pubblicitari	32.539	33.914	-4,1%
<b>Ricavi</b>	<b>76.205</b>	<b>79.202</b>	<b>-3,8%</b>
Margine operativo lordo (EBITDA)	169	(15.701)	101,1%
EBITDA Margin %	0,2%	-19,8%	20,0 p.p.
Risultato operativo (EBIT)	(3.094)	(19.845)	84,4%

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

I ricavi complessivi del quotidiano, e prodotti collegati sono pari a 76,2 milioni di euro e sono in calo di 3,0 milioni di euro pari al -3,8%. I ricavi pubblicitari ammontano a 32,5 milioni di euro in decremento di 1,4 milioni di euro (-4,1%). I ricavi diffusionali e altro ammontano a 43,7 milioni di euro in decremento di 1,6 milioni di euro (-3,6%). I ricavi diffusionali del quotidiano (carta + digitale) sono in calo di 2,1 milioni di euro (-5,1%) rispetto al pari periodo del 2017 e ammontano a 39,6 milioni di euro. I ricavi diffusionali del quotidiano cartaceo ammontano a 25,3 milioni di euro, in calo di 0,9 milioni di euro (-3,3%). I ricavi diffusionali del quotidiano digitale ammontano a 14,3 milioni di euro, in calo di 1,3 milioni di euro (-8,1%).

Il margine operativo lordo è positivo per 0,2 milioni di euro ed include 0,6 milioni di euro di costi per la risoluzione di rapporti di lavoro dirigenziali, si confronta con un ebitda negativo di 15,7 milioni di euro che includeva oneri non ricorrenti di ristrutturazione del personale per 11,1 milioni di euro. L'ebitda al 30 settembre 2018 beneficia di un provento non ricorrente pari a 3,2 milioni di euro, derivante dall'offerta risarcitoria della società Di Source per 3,0 milioni di euro e dalla cancellazione del debito commerciale per 0,2 milioni di euro, al netto degli oneri e proventi non ricorrenti l'ebitda è negativo per 2,4 milioni di euro e si confronta con un ebitda pari a -4,6 milioni di euro al 30 settembre 2017. A fronte del calo dei ricavi per 3,0 milioni di euro i costi diretti diminuiscono di 3,6 milioni di euro (-10,2%), sia per effetto della minore foliazione e tiratura del quotidiano; sia per le rinegoziazioni dei contratti di distribuzione e la riorganizzazione dell'assetto produttivo. I costi operativi diminuiscono di 1,1 milioni di euro (-6,3%).

I primi nove mesi del 2018 hanno visto proseguire il piano di valorizzazione editoriale del Sole 24 ORE, volto all'arricchimento dell'offerta di contenuti, ed è stato soprattutto caratterizzato dal lancio del nuovo quotidiano il 5 Giugno, concomitante anche all'aumento di 0,50 euro, portando il prezzo base edicola a 2,00 euro. In questa occasione, è stata promossa una campagna di abbonamento a prezzo bloccato sui mezzi del Gruppo, volta a promuovere la lettura del giornale presso i nuovi lettori e a consolidare e prolungare il rapporto con i clienti già abbonati per ulteriori 12 mesi.

Oltre al lancio del nuovo giornale, l'offerta editoriale del Sole 24 ORE è stata sostenuta ed arricchita attraverso gli appuntamenti fissi del mercoledì, rappresentati dai *focus di Norme e Tributi* e dagli *Instant Book* mensili, approfondimenti di carattere normativo su specifiche tematiche che, tra i titoli di maggior interesse annoverano *Guida al 730*, *Bonus Casa*, *Università e master*.



Inoltre, dopo gli ottimi risultati registrati dalla collana sul risparmio a cavallo tra 2017 e inizio del 2018, si segnala il proseguimento della proposta editoriale di collane abbinate al giornale con taglio maggiormente divulgativo su temi di interesse tra cui *Cyber Sicurezza, Soldi e Famiglia* e *I quaderni dell'Esperto Risponde* dedicati all'attualità fiscale, previdenziale e normativa.

Nel periodo è proseguito l'abbinamento non obbligatorio al quotidiano di alcuni titoli di editori terzi (*Rough Guides Pocket* e *Grandi Idee*), e la pubblicazione di e-book, realizzati dalla redazione del quotidiano (*Bitcoin, Donne di Sport, Capitani Oltraggiosi*) in partnership con clienti e veicolati attraverso il sito de Il Sole24 ORE.

Si segnalano i due consueti appuntamenti storici con i lettori de Il Sole 24 ORE, la 27° edizione del *Telesco*, che ha registrato il record storico di 164 sedi collegate da tutta Italia e la 20° edizione del *Premio Alto Rendimento* che ha visto la premiazione presso la sede de Il Sole 24 ORE delle più importanti Società di Gestione e Fondi Comuni d'investimento che si sono distinti per i risultati conseguiti nell'anno precedente.

Nel periodo estivo, tra le novità proposte a completamento dell'offerta editoriale, si segnala *Enigmistica24*, supplemento formato tabloid di giochi ed enigmi in abbinata obbligatoria con l'edizione del sabato de Il Sole 24 ORE.

Tra le azioni di risparmio costi effettuate, si segnala nel mese di giugno 2018 la chiusura dello stabilimento di *Nivelles* in Belgio.

I magazine di Gruppo (*How to Spend It, IL* e *24Hours*) registrano ricavi pubblicitari in flessione dell'11,9% rispetto allo stesso periodo del 2017 e si confrontano con un mercato dei periodici in contrazione dell'8,9%. (fonte: *Nielsen – gennaio-settembre 2018*). La performance è condizionata dalla contrazione degli investimenti sui periodici da parte delle aziende del settore Abbigliamento (-10,8% *Nielsen periodici a pagine – gennaio/settembre 2018*). Tale settore è di notevole rilevanza sui periodici di Gruppo con una quota del 35% della raccolta pubblicitaria a spazi su *IL* e del 30% su *How to Spend It*.

Il mese di marzo ha visto l'uscita in edicola del nuovo *IL*, in occasione dei 10 anni dal lancio, con il numero 100. In questa occasione si è realizzato il rilancio della testata con il contestuale passaggio della direzione a Nicoletta Polla Mattiot che da gennaio 2018 ha assunto la responsabilità dei periodici di lusso e *lifestyle* del Gruppo 24 ORE (*How to Spend It, IL* e *24Hours*).

Nel trimestre giugno-settembre sono state messe in atto alcune attività, che proseguiranno fino alla fine dell'anno, di promozione dei magazine con l'obiettivo di accrescerne la visibilità. In particolare è stata garantita la presenza dei nostri periodici durante alcuni importanti eventi e manifestazioni in target con i nostri lettori (*Coppa d'Oro delle Dolomiti, Vele d'Epoca, Una Montagna di Libri, Homo Faber, Salone Nautico, Targa Florio*).

Nei primi nove mesi del 2018 il sito [www.ilsole24ore.com](http://www.ilsole24ore.com), registra una media giornaliera di oltre 873.000 browser unici in crescita del 27,5% rispetto alla media gennaio - settembre 2017 (*Omniure Sitecatalyst/Webtrekk*). Lo stesso periodo è inoltre caratterizzato dallo sviluppo della produzione di video che ha registrato un significativo incremento in termini di *stream views*; infatti le pagine viste che contengono contenuti video è di circa 4.380 mila, media mese del periodo gennaio-settembre 2018 (*Omniure Sitecatalyst/Webtrekk*).

La versione mobile del sito [www.ilsole24ore.com](http://www.ilsole24ore.com) rileva nei primi nove mesi del 2018 un incremento del 76,8% dei browser unici nel giorno medio, che superano quota 307.000, rispetto al pari periodo 2017 (*Omniture Sitecatalyst/Webtrekk*). Nel terzo trimestre 2018 il sito mobile ha registrato una media giornaliera di oltre 356.000 browser unici, in crescita del 99,3% rispetto alla media del terzo trimestre 2017 (*Omniture Sitecatalyst/Webtrekk*).

Si segnala che, a partire dal 1° marzo 2018, la misurazione censuaria dei dati di traffico è effettuata tramite la nuova piattaforma *Webtrekk*.

Si conferma la crescita sul fronte social: al 30 settembre 2018 la pagina Facebook ufficiale de Il Sole 24 ORE contava oltre 839.500 fan, in crescita del 13,1% rispetto al valore al 30 settembre 2017. Il numero di *Follower* sulle pagina *Twitter* ufficiale del Sole 24 Ore supera quota 1,32 milioni (*Facebook Insights/Twitter*).

**L'agenzia Radiocor Plus** presenta ricavi pari a 4,9 milioni di euro, in linea (+0,2%) rispetto allo stesso periodo del 2017. La variazione è da attribuire all'incremento registrato sul notiziario Radiocor e sui Prodotti editoriali diversificati che compensa la diminuzione dei ricavi della linea di prodotti cartacei tabloid dovuta principalmente a minor ricavi pubblicitari e da abbonamenti.

## Tax&Legal

L'Area Tax & Legal sviluppa 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 presidiati sono quelli Fiscale, Lavoro, Diritto; Edilizia e Pubblica Amministrazione. Per ognuno di essi vengono realizzati strumenti d'informazione specialistica integrati tra loro e in grado di soddisfare tutte le esigenze informative, formative e operative dei target di riferimento: banche dati, riviste, libri, servizi internet.

### RISULTATI TAX & LEGAL

migliaia di euro	gen-set 2018	gen-set 2017 riesposto	variazione %
Ricavi diffusionali/altro	35.261	44.425	-20,6%
Ricavi pubblicitari	87	130	-33,5%
<b>Ricavi</b>	<b>35.348</b>	<b>44.555</b>	<b>-20,7%</b>
Margine operativo lordo (EBITDA)	11.988	8.067	48,6%
EBITDA Margin %	33,9%	18,1%	15,8 p.p.
Risultato operativo	11.351	7.130	59,2%

## Andamento del mercato

Nel 2018 si prevede un'ulteriore contrazione del mercato dell'editoria professionale rispetto all'anno precedente, pari al -2,6% (Fonte: "Rapporto Databank Editoria Professionale" – Cerved S.p.A., dicembre 2017).

I segmenti di mercato in cui opera l'area presentano le seguenti previsioni per il 2018:

- Area giuridica: fatturato in diminuzione del 4,8% rispetto al 2017;
- Area fiscale: fatturato in calo del 2,0% rispetto al 2017

Nel complesso tornerà a crescere l'editoria elettronica (+4,1%), mentre è atteso un ulteriore calo dell'editoria cartacea (libri -8,9% e riviste periodiche -21,7%). (Fonte: "Rapporto Databank Editoria Professionale" –Cerved S.p.A., dicembre 2017).

L'andamento del mercato è sicuramente condizionato dalla limitata capacità di spesa dei professionisti. In base all'analisi del Sole 24 ORE sui dati degli studi di settore emerge che i redditi dei professionisti negli ultimi dieci anni (2016 vs 2006) sono diminuiti con notevoli differenze fra le varie categorie: avvocati (-6,8%), commercialisti e consulenti del lavoro (-4%), ingegneri (-23,6%), architetti (-27,4%), notai (-48,1%). Si segnala invece un dato in controtendenza per amministratori di condominio (+8,8%) e revisori legali periti tributari (+0,3%) (Fonte: Il Sole 24 ORE, 2 luglio 2018).

## Andamento dell'Area

I ricavi dell'area Tax&Legal al 30 settembre 2018 sono pari a 35,3 milioni di euro, in calo di 9,2 milioni di euro (-20,7%) rispetto allo stesso periodo del 2017. Sulla riduzione dei ricavi ha inciso per 3,5 milioni di euro la risoluzione contrattuale con TeamSystem.

I prodotti Fisco e Lavoro hanno conseguito ricavi pari a 24,1 milioni di euro, in calo rispetto al 30 settembre 2017 del 12,4%. I prodotti Diritto registrano ricavi pari a 6,5 milioni, in calo (-12,4%) rispetto al 2017 mentre i prodotti Edilizia e PA, che risentono della crisi del mercato di riferimento e degli effetti della *spending review* della Pubblica Amministrazione, generano ricavi per 3,1 milioni di euro, in calo del 14,1% sul 2017.

I ricavi delle banche dati sono pari a 26,1 milioni di euro in diminuzione del 12,0% rispetto allo stesso periodo del precedente esercizio. Sull'andamento delle vendite della linea editoria elettronica ha inciso l'uscita dal Gruppo di 39 agenti delle rete commerciale Trading Network (per la maggior parte dell'area Fisco-Lavoro), in seguito della risoluzione contrattuale con TeamSystem, con conseguenze sulla vendite e i ricavi.

Per quanto riguarda gli andamenti delle altre linee prodotto, si segnala che i ricavi dei prodotti cartacei (tra i quali i periodici rappresentano la componente principale) ammontano a 7,2 milioni ed evidenziano un calo del 16,0% rispetto pari periodo del 2017.

Il **marginale operativo lordo (ebitda)** è pari a 12,0 milioni di euro e si confronta con un ebitda pari a 8,1 milioni di euro che includeva oneri di ristrutturazione per 1,4 milioni di euro e costi per transazioni agenti per 0,8 milioni di euro. Al netto di tali oneri non ricorrenti l'ebitda è in incremento di 1,7 milioni di euro.

Le principali voci di costo in diminuzione sono:

- Costi vendita in calo di 7,8 milioni di euro principalmente per la cessazione del mandato di agenzia con TeamSystem. Il 2017 inoltre includeva 0,8 milioni di euro di oneri non ricorrenti (costi per transazioni agenti);
- Marketing e pubblicità in calo di 1 milioni di euro;
- Costi di produzione in diminuzione di 0,2 milioni di euro;
- Costi di distribuzione decrescono di 0,7 milioni di euro;
- Costi redazionali in calo di 0,2 milioni di euro.

Da settembre 2018 è stato accelerato il lavoro di sviluppo e innovazione dell'offerta di editoria elettronica rivolta a professionisti, aziende e PA.

Testimonianza di ciò, è stato il lancio avvenuto il 10 settembre della nuova piattaforma *Plusplu24FiscoAi*: il sistema integrato di tutte le fonti del Gruppo 24 Ore rivolte al professionista fiscale, si evolve e diventa un vero e proprio Assistente di Studio. Grazie ad un motore di intelligenza artificiale (realizzato in collaborazione con IBM) il professionista potrà interrogare la piattaforma e ricevere risposta a qualunque domanda, dalla più semplice ai quesiti più complessi.

A fronte di tale attività di consolidamento del parco clienti si registra una crescente difficoltà nello sviluppo con l'acquisizione di nuovi clienti.

## 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.*

### RISULTATI DELL'AREA RADIO

migliaia di euro	gen-set 2018	gen-set 2017 riesposto	variazione %
Ricavi diffusionali/altro	205	309	-33,6%
Ricavi pubblicitari	12.298	11.654	5,5%
<b>Ricavi</b>	<b>12.503</b>	<b>11.963</b>	<b>4,5%</b>
Margine operativo lordo (EBITDA)	1.997	(398)	602,3%
EBITDA Margin %	16,0%	-3,3%	19,3 p.p.
Risultato operativo	1.682	(787)	313,8%

## Andamento del mercato

I più recenti dati di ascolto relativi al mezzo radiofonico, con riferimento al primo semestre 2018, registrano un totale di 34.535.000 ascoltatori nel giorno medio, in decremento del 2,8% rispetto al primo semestre 2017 (*Fonte RadioTER gennaio – giugno 2018*).

Il mercato pubblicitario di riferimento chiude il progressivo ad agosto con una crescita totale del fatturato del 5,5% (*Fonte: Nielsen – gennaio/ settembre 2018*).

In termini di volume, nel periodo gennaio settembre 2018 il mercato radio registra una crescita del 3,5% rispetto allo stesso periodo del 2017 (*fonte Nielsen, analisi per secondi*). L'analisi dei settori sul mercato radio totale vede ai primi posti automobili (-2,0% rispetto al 30 settembre 2017), distribuzione (con un incremento del 7,1%) e media/ editoria (con un +16,1%).

## Andamento dell'Area

L'area Radio chiude al 30 settembre 2018 con ricavi pari 12,5 milioni di euro e si confronta con ricavi pari a 12,0 milioni di euro del pari periodo del 2017 (+4,5%).

Il margine operativo lordo (ebitda) è positivo per 2,0 milioni di euro e si confronta con un'ebitda negativo di 0,4 milioni di euro che includeva oneri di ristrutturazione per 1,2 milioni di euro. La variazione positiva è da attribuire al miglior andamento dei ricavi e proventi e alla diminuzione dei costi operativi.

I ricavi pubblicitari dell'area Radio, comprensivi della raccolta sul mezzo radiofonico e del sito [www.radio24.it](http://www.radio24.it), sono in crescita del 5,5% rispetto al 2017.

Nei primi nove mesi del 2018, in termini di spazi **Radio 24** registra un +4,3% rispetto allo stesso periodo del 2017 (*fonte Nielsen, analisi per secondi*); la quota in secondi rispetto al totale mercato radio si attesta all'8,8%. I settori trainanti per Radio 24 sono: automobili, informatica/ fotografia, finanza/assicurazioni, servizi professionali e industria/ edilizia/ attività, che da soli rappresentano il 60% del totale secondi del periodo gennaio - settembre 2018. La contrazione degli investimenti delle aziende appartenenti ai settori Finanza/Assicurazioni (-28%) e Servizi Professionali (-23%) - che ha interessato tutto il mercato radiofonico -, nel caso specifico di Radio 24 è stata compensata dalla significativa crescita dei settori automobili (+14%), informatica/ fotografia (+13%) e industria/ edilizia/ attività (+29%).

**Radio 24** conferma la crescita di audience nel 1° semestre 2018 (ultimo dato disponibile) con 2.197.000 ascoltatori nel giorno medio, registrando un incremento pari a +2,5% rispetto al 1° semestre 2017 che già cresceva del 6,6% rispetto all'anno precedente. Un dato che si confronta con il mercato in calo degli ascolti del 2,8% (*Fonti: GFK Eurisko e Ipsos, RadioMonitor e TER gennaio – giugno 2018*).

Il sito di Radio 24 ha registrato nel periodo gennaio-settembre un valore medio di pagine viste mese di circa 4,6 milioni. Il numero di utenti unici generali del sito si attesta a 428 mila (*fonte Webtrekk*).

A fine anno 2017, Radio 24 ha messo a punto la nuova versione del brand dell'emittente che è stato riprogettato graficamente per sottolineare il legame e il *family feeling* con il Gruppo 24 ORE e gli altri media del gruppo editoriale.

Il lancio è avvenuto a inizio 2018 con una campagna di comunicazione multi soggetto e una head "Radio 24. Si sceglie, si ascolta" che rappresenta l'essenza di Radio 24 e che è diventata il nuovo *pay off* del logo. L'obiettivo della nuova campagna è evidenziare le peculiarità di Radio 24, che la rendono un'emittente unica nel panorama radiofonico italiano: fare informazione alternando news e programmi di attualità e intrattenimento intelligente.

Nel corso del settembre 2018, Radio 24 ha arricchito il proprio palinsesto di importanti novità, in particolare viene rafforzata l'intera fascia del mattino con il doppio obiettivo di confermare l'ottimo ascolto dalle 6.30 alle 9.00 e di mantenere i buoni risultati di ascolto dalle 9.00 alle 12.00 puntando in particolar modo sul pubblico di riferimento e nel fine settimana Radio 24 per seguire gli interessi e le passioni degli ascoltatori con un linguaggio più disteso e leggero, ma sempre chiaro e intelligente.

Per evidenziare e consolidare le caratteristiche principali di Radio 24, a settembre è partita una nuova campagna pubblicitaria multi soggetto con due nuove head line "Voglio sentire le cose come stanno. Davvero" e "C'è altro che devo sapere?".

## 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	gen-set 2018	gen-set 2017 riesposto	variazione %
Ricavi Gruppo	55.207	56.772	-2,8%
Ricavi Terzi	1.945	4.364	-55,4%
<b>Ricavi</b>	<b>57.152</b>	<b>61.136</b>	<b>-6,5%</b>
Margine operativo lordo (EBITDA)	(131)	(2.564)	94,9%
EBITDA Margin %	-0,2%	-4,2%	4,0 p.p.
Risultato operativo	(135)	(2.571)	94,7%

### Andamento del mercato

Il mercato pubblicitario di riferimento chiude i primi nove mesi del 2018 con una flessione dell'1,7%. Gli andamenti positivi di radio (+5,5%) e internet (+4,0%) non sono infatti sufficienti a compensare il calo della stampa (-8,0%). Per quest'ultima si confermano contrazioni per entrambe le componenti: quotidiani (esclusa la pubblicità locale) -7,1% e periodici -8,9%. (Fonte: Nielsen – gennaio-settembre 2018).

### Andamento dell'area

System chiude i primi nove mesi del 2018 con ricavi pari a 57,2 milioni di euro, in calo del 6,5% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Sul risultato dell'area influisce negativamente il perdurare della crisi del mezzo stampa, mezzo che rappresenta il 52% della raccolta complessiva della concessionaria. L'andamento è inoltre condizionato dalla:

- pubblicità commerciale: la cessazione di alcune concessioni terze.
- pubblicità di servizio: la riduzione degli annunci di pubblicità legale per modifiche normative che hanno determinato un rallentamento della pubblicità delle vendite giudiziarie immobiliari. Inoltre, l'aggregazione dei piccoli comuni in Centrali Uniche di committenza ha determinato la riduzione del numero delle stazioni appaltanti e quindi il numero dei clienti attivi.

Il Sole 24 ORE (quotidiano + supplementi) chiude i primi nove mesi del 2018 in calo (-5,9%), con una contrazione inferiore rispetto a quella del mercato dei quotidiani (-7,1% netto locale) nonostante il trend negativo della tipologia legale. Al netto di questa tipologia l'andamento del Sole 24 ORE si attesta a -3,9%. Sul risultato ha influito positivamente il lancio, effettuato nel mese di giugno, del nuovo Sole 24 ORE.

I magazine di Gruppo (*How to Spend It*, *IL* e *24 Hours*) chiudono il periodo con una flessione del 12,6%. Tale risultato è condizionato in particolare, dalla contrazione degli investimenti sui periodici da parte delle aziende del settore Abbigliamento (-10,8% Nielsen periodici a pagine – gennaio/settembre 2018). Tale settore è di notevole rilevanza sui periodici di Gruppo con una quota del 35% della raccolta pubblicitaria a spazi su *IL* e del 30% su *How to Spend It*. Inoltre, anche gli

investimenti delle aziende automobilistiche, che rappresentano uno dei primi settori a spazi sui mensili di Gruppo, hanno registrato un decremento (-20,0% *Nielsen periodici a pagine – gennaio/settembre 2018*)

La raccolta di Radio 24 è in incremento del 6,1% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente e si confronta con un mercato in crescita del 5,5% (*fonte: Nielsen – gennaio-settembre 2018*). Tale risultato positivo è stato ottenuto nonostante la contrazione, nel mercato radiofonico, degli investimenti delle aziende appartenenti ai settori finanza/assicurazione (-28%) e servizi professionali (-24%), settori che rappresentano quasi un quinto della raccolta complessiva a spazi di Radio 24 e solo il 5% del mercato radio nel complesso. Nel caso specifico di Radio 24, la suddetta contrazione è stata compensata dalla significativa crescita dei settori automobili (+14%), informatica/fotografia (+13%) e industria/edilizia/attività (+29%) (*Nielsen secondi-gennaio-settembre 2018*).

La raccolta complessiva dell'online decresce del 22,4% a causa principalmente del venir meno, nel corso del 2018, di alcune concessioni (Libero, La7, 3BMeteo, Lettera43 per citare le principali). Al netto delle discontinuità di perimetro la raccolta dell'online risulta essere in crescita dell'1,3%. I siti di Gruppo nei primi nove mesi del 2018 registrano una flessione del 3,8% (netto fondi e estero). Il terzo trimestre 2018 registra una crescita del 15,5%.



## Cultura

L'Area Cultura opera nella gestione e valorizzazione di musei (Mudec), nella produzione e vendita di mostre e servizi collegati (bookshop, ticketing, eventi) oltre che nell'ideazione e pubblicazione di libri e merchandising. Tali attività sono svolte, attraverso 24 ORE Cultura S.r.l. e la sua controllata Ticket 24 ORE S.r.l.

### RISULTATI DELL'AREA CULTURA

migliaia di euro	gen-set 2018	gen-set 2017 riesposto	variazione %
Ricavi diffusionali/altro	10.842	8.987	20,6%
<b>Ricavi</b>	<b>10.842</b>	<b>8.987</b>	<b>20,6%</b>
Margine operativo lordo (EBITDA)	715	(1.578)	145,3%
EBITDA Margin %	6,6%	-17,6%	24,1 p.p.
Risultato operativo	427	(1.901)	122,5%

## Andamento del mercato

Nel 2017 le attività di musei, monumenti e aree archeologiche hanno presentato rispetto all'anno 2016 un andamento in crescita con un aumento dei visitatori del 10,8% e con un conseguente incremento degli introiti lordi pari all'11,8% - *Fonte: Ufficio Statistica – Ministero dei beni e delle attività culturali e del Turismo – Direzione Generale Bilancio aprile 2018.*

## Andamento dell'area

L'area Cultura ha registrato al 30 settembre 2018 ricavi pari a 10,8 milioni di euro, in crescita del 20,6% rispetto allo stesso periodo del 2017 che registrava ricavi pari a 9,0 milioni di euro.

La principale fonte di ricavo deriva dal Mudec per un totale di circa 8,3 milioni di euro grazie a tutte le attività correlate quali l'organizzazione di mostre, le sponsorizzazioni, gli eventi e la gestione dei servizi in loco, quali il Design Store, la Didattica, i bookshop, il parcheggio e la ristorazione, affidata da marzo 2016 a Enrico Bartolini, chef con due stelle Michelin.

Dal 1° febbraio al 3 giugno 2018 si è svolta al Mudec la mostra *Frida Kahlo. Oltre il mito*, che ha registrato un afflusso di visitatori pari a 342.305 visitatori paganti. Dal 21 febbraio al 24 giugno si è svolta a Palazzo Reale di Milano la mostra "*Dürer e il Rinascimento tra Germania e Italia*" che ha totalizzato 76.346 visitatori paganti. Dal 20 giugno 2018 si è aperta al Mudec la mostra *Modigliani Art Experience*.

Nei primi nove mesi del 2018 le mostre realizzate da 24 ORE Cultura hanno portato a 540.149 visitatori con 3 mostre inaugurate nel 2018 contro i 630.100 del 2017 con 5 mostre inaugurate nell'anno e 3 mostre a cavallo tra 2016 e 2017. Il Mudec ha realizzato 457.411 visitatori di cui 377.060 paganti nel corso del 2018 contro i complessivi 413.552 di cui 291.216 paganti del 2017.

Per quanto riguarda l'estero si sono perfezionate le vendite dei progetti: *Basquiat* in Brasile in 4 tappe (Brasilia, Rio de Janeiro, Belorizonte e San Paolo); *Realismo Magico* ad Helsinki e ad Essen; *Design for Kids* in Corea; *Toulouse Lautrec* a Madrid, *Barbie the Icon* ad Helsinki.

L'ebitda dell'area Cultura, è positivo per 0,7 milioni di euro ed include oneri non ricorrenti per 1,0 milioni di euro (-1,6 milioni di euro al 30 settembre 2017 che includeva 0,3 milioni di euro di oneri di ristrutturazione). Tale miglioramento è stato ottenuto principalmente grazie ai risultati della mostra *Frida Kahlo. Oltre il mito* e dalla contrazione dei costi operativi.

## **Rapporti con parti correlate**

Le operazioni con parti correlate 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 dell'11 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 10.1 Rapporti con parti correlate delle note illustrative al bilancio consolidato intermedio abbreviato.

Le parti correlate sono soggetti iscritti nel registro delle parti correlate, istituito dalla procedura adottata in data 11 novembre 2010. La procedura è consultabile sul sito *internet* [www.gruppo24ore.com](http://www.gruppo24ore.com), sezione *Governance*.

## **Principali rischi e incertezze**

Nell'ambito dell'attività svolta, il Gruppo 24 ORE è esposto a una serie di rischi che potrebbero limitare o impedire il raggiungimento degli obiettivi definiti. L'Amministratore Delegato, 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., cura l'identificazione dei principali rischi aziendali, tenendo conto delle caratteristiche delle attività svolte dalla Capogruppo e dalle sue controllate e li sottopone periodicamente all'esame del consiglio di amministrazione.

Di seguito si fornisce l'aggiornamento dell'analisi dei rischi già presentata nel dettaglio nella Relazione che ha accompagnato il Bilancio chiuso al 31 dicembre 2017.

## **Rischi strategici/di mercato**

### **Rischi connessi alla mancata attuazione del Piano 2018 - 2021**

In data 26 marzo 2018 il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato il Piano Pluriennale 2018-2021 che aggiorna e sostituisce il precedente Piano 2017-2020 approvato in data 4 settembre 2017.

Le Linee guida del nuovo Piano Pluriennale 2018 - 2021 confermano l'indirizzo del Piano 2017-2020:

- Nuovo Piano Editoriale di rilancio del sistema Sole 24 Ore e rimodulazione dell'offerta complessiva (Nuovo Quotidiano, nuova app e sito, rinnovo e arricchimento dei periodici allegati);
- Sviluppo dell'offerta digitale e di servizi in ambito B2B;
- Razionalizzazione ed efficientamento delle strutture di costo;
- Riduzione sostenibile del costo del lavoro.

L'elaborazione del Nuovo Piano si è basata, tra l'altro, su (i) assunzioni di carattere generale ed ipotetico, nonché di natura discrezionale, e (ii) una serie di stime ed ipotesi di natura discrezionale, relative alla realizzazione di azioni specifiche che dovranno essere intraprese da parte degli amministratori nell'arco temporale 2018-2021, ovvero concernenti eventi futuri sui quali gli amministratori possono solo parzialmente influire e che potrebbero non verificarsi o variare nel periodo di piano.

La realizzazione degli obiettivi e il raggiungimento dei risultati previsti dal nuovo Piano dipendono, oltre che dall'effettivo realizzarsi del volume di ricavi indicato, anche dall'efficacia delle azioni identificate e anche dalla tempestiva implementazione di tali azioni, secondo i tempi e con gli impatti economici ipotizzati.

In definitiva, nonostante il buon esito dell'operazione di ricapitalizzazione e di rafforzamento patrimoniale e finanziario, qualora nell'arco di piano i risultati della Società dovessero risultare significativamente differenti in senso peggiorativo rispetto a quanto previsto dal Piano, ci potrebbero essere effetti negativi sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria nonché sulle prospettive del Gruppo.

Con riferimento alle previsioni di Budget 2018 i ricavi consolidati dei primi nove mesi del 2018 risultano in calo dell'1,1% principalmente a seguito del ritardo registrato nelle aree T&L e System. Nei primi nove mesi del 2018 il risultato operativo della gestione corrente conferma il miglioramento della redditività sia rispetto all'esercizio 2017 che rispetto alle previsioni di Budget grazie alle iniziative volte al miglioramento dell'efficienza e alla riduzione dei costi diretti e operativi. Pertanto, in assenza di eventi al momento non prevedibili, il Gruppo considera conseguibili le proprie previsioni di risultati per il 2018.

Ai fini del presente paragrafo rileva sottolineare che il periodo luglio – ottobre 2018 ha visto l'inserimento di nuove figure quali: Presidente, Amministratore Delegato, Direttore Responsabile di tutte le testate del Gruppo, Direttore Generale System24 e CFO. Il nuovo Management ha messo da subito sotto controllo i costi del Gruppo con una politica “zero based budget” e sta conducendo una ricognizione e, in molti casi, rinegoziazione delle principali voci di costo del Gruppo per ottenere una ulteriore significativa riduzione strutturale delle stesse. Contestualmente il nuovo Management sta valutando e definendo, nel solco e sulla base del Piano Industriale 2018-2021, di cui conferma la validità complessiva, le attività di sviluppo dello stesso che verranno riflesse nell'aggiornamento del piano per il periodo 2019-2022.

### **Impatto delle condizioni generali dell'economia sul settore di attività della Società**

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo è influenzata dall'andamento complessivo dell'economia in Italia, nei Paesi nei quali il Gruppo opera, e a livello globale. In particolare, sussiste una stretta correlazione tra l'andamento dei principali indicatori dell'economia, da un lato, e l'andamento degli investimenti pubblicitari e degli acquisti di prodotti editoriali dall'altro lato, i quali – in scenari di crisi economica, instabilità politica e/o debolezza finanziaria – subiscono una contrazione.

La crisi economica e finanziaria che ha colpito i mercati occidentali, sentita in maniera più significativa sul mercato editoriale a causa del suo impatto negativo sui consumi, allo stato attuale rappresenta senz'altro un elemento di rischio per il Gruppo.

Il Centro Studi Confindustria stima una crescita del PIL italiano in rallentamento all'1,1% nel 2018 e allo 0,9% nel 2019, rispetto all'1,6% registrato nel 2017. Rispetto a giugno, vengono riviste al ribasso di 0,2 punti sia il 2018 che il 2019 (Fonte: *documento Centro Studi Confindustria del 3 ottobre 2018*). Rimane pertanto uno scenario di incertezza sulla ripresa economica e sulle sue caratteristiche.

L'eventuale protrarsi dello scenario macroeconomico sfavorevole potrebbe determinare per la Società e le altre società del Gruppo una contrazione del proprio fatturato, con possibili effetti negativi, anche significativi, sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria della Società e delle altre società del Gruppo. In tali ipotesi, inoltre l'attività, le strategie e le prospettive del Gruppo potrebbero essere negativamente condizionate, soprattutto per quanto riguarda la raccolta della pubblicità.

### **Impatto delle tendenze in atto e della competitività nel settore dell'editoria italiana sui ricavi Societari**

Il settore dell'editoria in Italia è caratterizzato da una tendenza di progressiva contrazione delle vendite sui canali tradizionali (edicole, librerie, abbonamenti, ecc.). Tale tendenza, accentuata dalla

crisi economica, che ha colpito anche l'Italia, è amplificata anche dalla progressiva diffusione dei media digitali che sono al contempo una minaccia per i media cartacei, in quanto sostitutivi della lettura tradizionale, ed un'opportunità, in quanto aggiungono un nuovo canale di diffusione del prodotto tradizionale in una nuova veste digitale. In tutte le società occidentali, le nuove generazioni hanno sempre meno l'abitudine alla lettura dei quotidiani oltre alla scarsa predisposizione a pagare le notizie online. Non risultano comunque evidenze certe, nemmeno in mercati più evoluti, dell'impatto finale di tale tendenza sul comparto dell'editoria tradizionale.

Il Gruppo dovrà quindi sempre più fare leva sulle sue specificità nel mercato editoriale (e della pubblicità) in Italia, benché non si possa escludere il possibile intensificarsi del livello di concorrenza diretta e soprattutto indiretta nei settori in cui opera si ripercuota negativamente sul posizionamento competitivo del Gruppo, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria nonché sulle prospettive del Gruppo.

### **Impatto della generale condizione del mercato di riferimento sui ricavi pubblicitari**

Il Gruppo realizza una parte considerevole dei propri ricavi attraverso la raccolta pubblicitaria sui propri media (il quotidiano Il Sole 24 ORE, i periodici, i magazine, la radio, i siti internet e le app) e su media di editori terzi (e con la sponsorizzazione di eventi). System è la divisione che svolge l'attività di concessionaria di pubblicità dei principali mezzi del Gruppo e di alcuni mezzi di terzi.

Il mercato della pubblicità, soprattutto quella nazionale, è caratterizzato da una stretta relazione con l'andamento dell'economia e del contesto macroeconomico in generale e continua ad essere caratterizzato da una situazione di progressiva contrazione, già in atto da diversi anni, anche quale conseguenza diretta della crisi macroeconomica in essere dal 2008. Infatti, il mercato pubblicitario di riferimento chiude i primi nove mesi con una flessione dell'1,7%. Gli andamenti positivi di radio (+5,5%) e internet (+4,0%) non sono infatti sufficienti a compensare il calo della stampa (-8,0%). Per quest'ultima si confermano contrazioni per entrambe le componenti: quotidiani (netto locale) -7,1% e periodici -8,9%. (*Fonte: Nielsen – gennaio-settembre 2018*).

Con riferimento al trend dei prossimi anni, le previsioni elaborate internamente sulla base delle stime effettuate dai principali centri media confermano la tendenza in decremento del mercato pubblicitario della carta stampata per gli anni 2019 e 2020. In particolare l'andamento del mercato pubblicitario dei quotidiani è previsto in calo del 7,9% nel 2019 e del 6,1% nel 2020, mentre per quello dei periodici la diminuzione prevista per il 2019 è del 7,1% e del 6,1% per il 2020. Il mercato internet (al netto degli OTT) è previsto in crescita del 6,6% nel 2019 e del 7,0% nel 2020, quello radio del 2,7% nel 2019 e del 2,3% nel 2020.

Il trend dei ricavi relativi alla raccolta pubblicitaria della Società, al pari del trend di mercato, si mostra in contrazione nel corso degli ultimi anni.

L'eventuale protrarsi dello scenario macroeconomico sfavorevole e il perdurare (o il peggioramento) dell'andamento negativo del mercato pubblicitario potrebbero determinare una contrazione significativa e continuativa del proprio fatturato pubblicitario, con possibili effetti negativi, anche significativi, sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo.

### **Rischi connessi alla contrazione dei ricavi diffusionali**

Il Gruppo realizza una parte considerevole dei propri ricavi attraverso la vendita dei prodotti editoriali. Publishing & Digital è l'area di business 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.

Il mercato in cui opera il Gruppo è stato caratterizzato negli ultimi anni da una crisi continua riguardante la diffusione del quotidiano e delle altre iniziative editoriali. Infatti i dati ADS dei principali quotidiani nazionali indicano per il periodo gennaio – settembre 2018 un calo della diffusione totale delle copie cartacee sommate a quelle digitali pari al 5,4% rispetto allo stesso periodo del 2017 frutto del combinarsi di un calo delle diffusioni della versione cartacea pari all'8,5% con la crescita della diffusione digitale del 10,1%. Il confronto della diffusione digitale con l'anno precedente non è omogeneo perché il nuovo regolamento ADS in vigore da maggio 2017 permette di dichiarare copie digitali che non potevano essere dichiarate nei primi 4 mesi del 2017.

Il trend dei ricavi relativi alla diffusione dei prodotti editoriali della Società, al pari del trend di mercato, si mostra in contrazione nel corso degli ultimi anni. Tale deterioramento si associa ad un cambiamento radicale nelle abitudini di consumo dovuto al rapido affermarsi di mezzi di diffusione digitali, tuttavia non ancora sufficiente a compensare il trend negativo dei mezzi tradizionali, anche perché fortemente dominato da pochi operatori internazionali definiti anche per questo OTT (Over the Top).

La Società ha posto in essere una serie di azioni volte a rivitalizzare la diffusione del proprio quotidiano. In particolare il 5 giugno è stato lanciato il nuovo quotidiano in concomitanza con l'aumento di 0,50 euro, portando il prezzo base edicola a 2,00 euro.

L'eventuale protrarsi dello scenario di crisi nella diffusione del quotidiano potrebbero determinare una contrazione significativa e continuativa del proprio fatturato relativo alla diffusione dei prodotti editoriali con possibili effetti negativi, anche significativi, sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo.

### **Rischi connessi alla contrazione dei ricavi pubblicitari a causa della contrazione dei dati diffusionali**

La riduzione dei ricavi pubblicitari può essere causata oltre che dal trend del mercato di riferimento anche dalla contestuale contrazione dei dati diffusionali. A questo ultimo proposito, però, non si riscontra una immediata correlazione di causa/effetto tra l'andamento diffusionale delle copie e la raccolta pubblicitaria (nel senso che ad un calo o ad un aumento delle copie non corrisponde un'immediata e uguale variazione della raccolta pubblicitaria). Infatti, le decisioni di investimento pubblicitario sono determinate solo in parte dalla c.d. "audience", (ossia quantità dei lettori) di una testata e risultano invece fondate anche su altri fattori tra cui, in particolare, la credibilità della testata (intesa come notorietà e prestigio della stessa) e la qualità del target (ossia il profilo socio-demografico del lettore, cui è di norma correlata la sua capacità di spesa). Tali fattori, con riferimento Gruppo, si attestano su livelli elevati.

Nel lungo periodo, la variazione delle copie diffuse influenza la raccolta pubblicitaria, seppure in modo non proporzionale, in quanto il mercato pubblicitario recepisce, seppur con lentezza e ritardo, le variazioni di copie vendute, le quali determinano una variazione del prezzo a pagina pagato dagli investitori pubblicitari.

È possibile che il trend in contrazione dei dati diffusionali prosegua anche negli esercizi inclusi nell'arco del Piano, confermando una tendenza di medio/lungo periodo in calo. In tale ipotesi,

qualora l'Emittente non fosse in grado di realizzare risultati diffusionali in controtendenza rispetto al mercato, si potrebbe verificare un ulteriore calo nella diffusione dei prodotti editoriali del Gruppo. Tale circostanza potrebbe orientare negativamente le scelte di investimento degli investitori pubblicitari, i quali potrebbero attribuire ai dati diffusionali una rilevanza maggiore rispetto agli altri fattori sopra indicati. Ciò determinerebbe una contrazione dei ricavi pubblicitari del Gruppo, con conseguente impatto negativo sui risultati del Gruppo e sulla sua situazione patrimoniale, economica e finanziaria.

### **Rischi connessi alla contrazione dei ricavi da vendita di banche dati**

La Società svolge attività di vendita ai professionisti (commercialisti, avvocati, consulenti del lavoro, delle aziende e della pubblica amministrazione) di banche dati fruibili da pc, tablet o smartphone. Le banche dati consistono in piattaforme online che consentono la ricerca e la consultazione di contenuti normativi, dottrinali, di articoli e di strumenti operativi, quali formulari, strumenti di navigazione (c.d. tools), corsi di formazione a distanza (c.d. e-learning), arricchiti da numerose funzionalità (quali alert, notifiche, informazione personalizzata, creazione di dossier, newsletter). L'accesso alle banche dati avviene attraverso un codice di attivazione che l'utente riceve via email a seguito della sottoscrizione del contratto di abbonamento. Le banche dati sono vendute esclusivamente in abbonamento annuale o pluriennale dalla rete commerciale della controllata Il Sole 24 ORE - Trading Network S.p.A.

Nel 2018 si prevede un'ulteriore contrazione del mercato di riferimento del 2,6% rispetto all'anno precedente (*Fonte: "Rapporto Databank Editoria Professionale" – Cerved S.p.A., dicembre 2017*).

I segmenti di mercato in cui opera l'area presentano le seguenti previsioni per il 2018:

- Area giuridica: fatturato in diminuzione del 4,8% rispetto al 2017;
- Area fiscale: fatturato in calo del 2,0% rispetto al 2017

Nel 2018 si prevede che nel complesso tornerà a crescere l'editoria elettronica (+4,1%), mentre si prevede un ulteriore calo dell'editoria cartacea (libri -8,9% e riviste periodiche -21,7%). (*Fonte: "Rapporto Databank Editoria Professionale" –Cerved S.p.A., dicembre 2017*).

L'andamento del mercato è sicuramente condizionato dalla progressiva contrazione dei redditi dei professionisti (*Fonte: Il Sole 24 ORE, 2 luglio 2018*), nonché dalla tendenza in atto di accorpamento degli studi professionali. Inoltre, la contrazione del mercato di riferimento si giustifica anche in considerazione delle azioni di spending review intraprese dalla pubblica amministrazione, dai mutamenti di carattere tecnologico/strutturale (i principali operatori dell'editoria hanno proseguito nell'ampliamento dell'offerta digitale attraverso applicazioni professionali e banche dati online che offrono e integrano servizi addizionali alla semplice consultazione: dall'opportunità di accedere da più device, in mobilità da tablet e smartphone, a newsletter, e-learning, consulenza).

In definitiva la Società potrebbe registrare in futuro un calo dei ricavi da vendita di banche dati con conseguente impatto negativo sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo.

L'eventuale protrarsi dello scenario di contrazione del mercato di riferimento potrebbe determinare una contrazione relativo fatturato con effetti negativi, anche significativi, sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria della Società.

## **Rischi legali/normativi**

### **Rischi connessi alle indagini della Procura della Repubblica**

Alla data del presente Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2018 si è in attesa di conoscere gli sviluppi dell'indagine condotta dalla Procura della Repubblica presso il Tribunale di Milano nell'ambito del procedimento penale n. 5783/17 RGNR, allo stato coperta dal segreto istruttorio in cui la Società si è costituita come persona offesa nominando come proprio difensore la Prof. Avv. Paola Severino. Tali vicende potrebbero arrecare grave pregiudizio alla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo, come meglio illustrato nel seguito.

A seguito della notifica in data 14 dicembre 2016 di una richiesta di consegna di documenti ex art. 238 c.p.p., la Società ha avuto formalmente notizia della pendenza di un procedimento penale innanzi alla Procura della Repubblica di Milano contro persone ignote, per il reato di cui all'art. 2622 del Codice Civile «*in relazione ai bilanci e alle altre comunicazioni sociali della società Il Sole 24 Ore S.p.A. quale capogruppo del Gruppo 24 Ore relativi agli anni 2010-2015*». Da tale richiesta si apprendeva, in particolare, che la Procura di Milano aveva avviato indagini per «*accertare l'esistenza di anomalie nella rappresentazione di fatti gestionali, con particolare riferimento all'esposizione in bilancio dei dati relativi alle vendite di copie digitali*».

Successivamente, in data 9 marzo 2017 la Procura di Milano notificava ed eseguiva presso gli uffici de "Il Sole 24 Ore" un decreto di perquisizione e sequestro emesso nell'ambito del proc. pen. n. 5783/17 R.G.N.R., pendente nei confronti di Massimo Arioli, Stefano Poretti, Giovanni Paolo Quintarelli, Alberto Biella, Enea Giacomo Mansutti, Filippo Beltramini, Donatella Treu, Benito Benedini, Roberto Napoletano, per l'acquisizione di materiale cartaceo ed informatico e/o telematico pertinente ai reati oggetto di contestazione provvisoria. La Società – che ha nominato un proprio legale di fiducia al fine di difendere i propri interessi – non risulta allo stato essere sottoposta ad indagini nel contesto del procedimento in oggetto.

In particolare, il decreto di perquisizione descrive due ipotesi di reato.

La prima per i reati di cui agli artt. 81 cpv., 110, 646, 61 n. 7 e 11 c.p., perché Massimo Arioli (in qualità di direttore amministrazione finanziaria e controllo de Il Sole 24 ORE dal 20 luglio 2011 al 25 ottobre 2013), Alberto Biella (quale responsabile vendite consumer & customer management de Il Sole 24 ORE dal 29 gennaio 2011 al 13 ottobre 2015), Giuseppe Stefano Quintarelli (quale direttore area digitale de Il Sole 24 ORE dal 23 maggio 2011 al 20 novembre 2012), in concorso con Stefano Poretti, Giovanni Paolo Quintarelli, Enea Giacomo Mansutti e Filippo Beltramini (tutti in qualità di amministratori di fatto nonché – ad eccezione di Filippo Beltramini – soci di riferimento della società di diritto inglese Di Source Ltd.) si sarebbero appropriati, tra il 2013 e il 2016, della complessiva somma di euro 2.961.079,90, appartenente alla Società.

L'appropriazione indebita si sarebbe, in particolare, realizzata mediante la stipula, tra Il Sole 24 ORE e la Di Source Ltd., di contratti commerciali aventi ad oggetto le seguenti attività, secondo l'accusa, inesistenti:

- (a) la vendita delle copie digitali del quotidiano *Il Sole 24 ORE* alla società anglosassone;
- (b) la promozione della vendita del predetto quotidiano da parte della Di Source Ltd.



Secondo l'ipotesi accusatoria allo stato i flussi di cassa determinati da tali contratti avrebbero generato un illecito profitto a vantaggio della Di Source Ltd. e, in particolare, dei suoi soci o di società a quest'ultimi riconducibili, identificate nel medesimo provvedimento in FDA S.r.l.; Oike S.r.l.; Adige Immobiliare S.r.l.; Digifashion S.r.l., con corrispondente danno per Il Sole 24 ORE.

Il secondo capo di accusa provvisoria ha ad oggetto i reati di cui agli artt. 81 cpv. e 110 c.p., 2622 del Codice Civile, perché Benito Benedini (in qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione de Il Sole 24 ORE dal 29 aprile 2013 al 9 giugno 2016), Donatella Treu (quale Amministratore Delegato de Il Sole 24 ORE dal 12 marzo 2010 al 9 giugno 2016) e Roberto Napoletano (quale direttore editoriale del quotidiano *Il Sole 24 ORE* e amministratore di fatto della Società) avrebbero esposto, «al fine di assicurare a se stessi e a terzi un ingiusto profitto», nella Relazione Finanziaria semestrale al 30 giugno 2015, nel Resoconto Intermedio di Gestione al 30 settembre 2015 nonché nel bilancio al 31 dicembre 2015 fatti materiali non rispondenti al vero concernenti la situazione economica della Società e, in particolare, le vendite - e i relativi ricavi - delle copie digitali e cartacee del quotidiano.

Nello specifico, ad avviso della Procura, le vendite delle copie digitali e cartacee veicolate attraverso la Di Source Ltd e le vendite cartacee attraverso la Edifreepress S.r.l. sarebbero state fittizie. Dal citato decreto di perquisizione risulta inoltre che anche i rapporti del gruppo con le società Johnsons Holding S.r.l. e le controllate, Johnsons Inflight News Italia S.r.l., P Publishing S.r.l. e Johnsons International News Italia S.r.l., siano oggetto di approfondimento. È emerso infatti che anche rispetto a queste società siano stati riscontrati rapporti contrattuali squilibrati, in perdita per la Società. Le informazioni a disposizione della Società alla data del presente Resoconto di gestione non consentono – allo stato – di determinare se le società sopra indicate rivestissero, all'epoca dei fatti, la qualifica di parti correlate della Società.

Alla data del presente Resoconto Intermedio di Gestione tutti i predetti rapporti sono stati risolti su iniziativa della Società. Inoltre, il Sole 24 ORE S.p.A. ha accettato dalla società Di Source l'offerta risarcitoria di euro 2.961.079,90, esattamente corrispondente all'importo del danno patrimoniale come ipotizzato nell'ambito del procedimento penale pendente presso la Procura della Repubblica di Milano. Impregiudicata ogni ragione ed azione che il Sole 24 ORE espressamente si riserva di esperire, in ogni sede competente, nei confronti di altri soggetti terzi, siano essi già individuati ovvero ancora da individuare in relazione all'intero credito risarcitorio.

Nel medesimo provvedimento si specificava inoltre che ulteriori approfondimenti investigativi erano in corso rispetto ad altre operazioni riferibili alla Società, ovvero: (i) la cessione di GPP Business Media e (ii) i finanziamenti *intercompany* a 24 Ore Cultura.

Il procedimento in questione risulta tuttora pendente in fase di indagini, come noto, coperte dal segreto investigativo. Da notizie diffuse dagli organi di stampa si è appreso che il Pubblico Ministero ha chiesto un'ulteriore proroga delle indagini del procedimento.

A seguito di delibera del Consiglio di Amministrazione della Società, in data 16 marzo 2017, la Società ha conferito ad una primaria società di consulenza l'incarico di effettuare verifiche aventi ad oggetto, inter alia, le operazioni oggetto di indagini giudiziarie e ispettive, al fine di identificare eventuali elementi di responsabilità nei confronti degli amministratori che erano in carica nel periodo sopraindicato. In data 6 febbraio 2018, considerati i pareri legali acquisiti, il Consiglio di Amministrazione ha valutato l'opportunità di attendere il deposito della documentazione relativa alle indagini espletate dal pubblico ministero (artt. 405, 415 bis, c.p.p.) onde assumere le proprie

determinazioni in merito alla formulazione della proposta all'assemblea ordinaria degli azionisti di deliberare l'avvio di un'azione di responsabilità, sulla base delle risultanze acquisite.

Fermo restando il diritto della Società di costituirsi parte civile rispetto ai reati commessi in proprio danno nell'eventuale processo penale (per l'udienza preliminare o, al più tardi, fino a quando non siano compiuti gli adempimenti relativi alla costituzione delle parti negli atti introduttivi al dibattimento), la Società potrebbe, astrattamente, essere iscritto nel registro delle persone giuridiche indagate, ove ricorressero i presupposti previsti dal D.Lgs. del 8 giugno 2001, n. 231, che prevede la responsabilità amministrativa degli enti per alcune ipotesi tassative di reati commessi da propri soggetti apicali. Alla data odierna, l'unico reato contestato che rientra fra i reati c.d. presupposto per la responsabilità dell'ente è il reato di cui all'art. 2622 del Codice Civile. Qualora il Modello Organizzativo 231 adottato dalla Società fosse ritenuto inadeguato e come tale insufficiente ad esimere la Società da responsabilità connessa al reato in esame, se accertato, per tale illecito è prevista la sanzione pecuniaria da quattrocento a seicento quote, vale a dire (essendo l'importo di ciascuna quota compresa fra euro 258,00 e 1.549,00 ex art. 10 D.Lgs. n. 231/2001) da un minimo di euro 103.200,00 a un massimo di euro 929.400,00. I fatti oggetto di contestazione e descritti nel decreto di sequestro in data 9 marzo 2018 potrebbero astrattamente integrare altresì il reato di manipolazione del mercato di cui all'art. 185 TUF, anch'esso rilevante ai sensi dell'art. 25 sexies del D.Lgs. n. 231 del 2001 per il quale è prevista la sanzione pecuniaria da quattrocento a mille quote, vale a dire (essendo l'importo di ciascuna quota compresa fra euro 258,00 e 1.549,00 ex art. 10 D.Lgs. n. 231/2001) da un minimo di euro 103.200,00 a un massimo di euro 1.549.000,00. Ove venisse individuato e quantificato un profitto conseguito dalla Società per effetto del reato commesso dalle persone fisiche nel suo interesse o vantaggio, esso verrebbe confiscato con la sentenza di condanna.

Si precisa che nell'eventualità di un procedimento di accertamento della responsabilità ex D.Lgs. n. 231/2001, l'efficacia esimente del Modello Organizzativo 231 deve ritenersi riferita al Modello attuato dalla Società al tempo in cui le contestate violazioni sono state poste in essere e non al Modello attualmente in essere.

In caso di esercizio dell'azione penale a carico di amministratori o dirigenti della Società, questa potrebbe essere astrattamente chiamata a rispondere, quale responsabile civile, in via solidale con gli imputati in qualità di responsabile civile ex art. 2049 del Codice Civile, per i danni provocati a terzi dai fatti di reato contestati.

### **Rischi connessi alle verifiche ispettive di Consob**

Le vicende sopra illustrate costituiscono altresì oggetto delle seguenti verifiche ispettive da parte di Consob.

1) Verifica avviata in data 18 ottobre 2016 con lettera di incarico n. prot. 0092429/16 e notificata alla Società in data 19 ottobre 2016, ai sensi dall'art. 115 comma 1 lett. c) del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 e avente ad oggetto: *“le procedure di rilevazione dei dati diffusionali, l'impatto di tali dati diffusionali sulla remunerazione del personale, sulla vendita degli spazi pubblicitari e sul processo di definizione dei dati previsionali, i rapporti tra il Gruppo 24 ore e la società Di Source, nonché le procedure in materia di internal dealing”*.

Tale verifica ispettiva si è conclusa in data 12 giugno 2017; i relativi esiti sono stati descritti in due relazioni datate 19 aprile 2017 e 12 giugno 2017.

In data 3 agosto 2018 sono state notificate alla Società da parte di Consob alcune contestazioni ai sensi dell'art. 187-*septies* del TUF (prot. n. 0291113/18 e procedimento n. 84400/2018). In particolare, le predette contestazioni riguardano la fattispecie di cui all'art. 187-*ter* del TUF (manipolazione del mercato) e sono rivolte sia nei confronti di 5 persone fisiche non facenti più parte dell'azienda (Donatella Treu, Roberto Napoletano, Anna Matteo, Alberto Biella e Massimo Arioli) che nei confronti della Società, quale soggetto responsabile in solido, ai sensi dell'art. 6 della legge n. 689/1981.

È inoltre contestato alla Società l'illecito previsto dall'art. 187-*quinquies*, comma 1, lettera a), del TUF (responsabilità dell'ente), per la violazione dell'art. 187-*ter*, comma 1, del TUF commessa, ad avviso di Consob, nell'interesse del Sole da un precedente esponente aziendale non più in carica (Donatella Treu).

Più in particolare, le condotte contestate dalla Consob hanno ad oggetto le procedure di rilevazione e comunicazione alla società Accertamenti Diffusione Stampa s.r.l. dei dati diffusionali. Più nello specifico, la Società avrebbe attuato, nel periodo compreso tra il 2012 ed il 2016, pratiche commerciali e di *reporting* scorrette, volte ad incrementare artificialmente i dati diffusionali del quotidiano e a fornire una rappresentazione alterata della diffusione dello stesso; il tutto "*in un contesto di inadeguatezza dei sistemi informativi e di carenze nelle procedure e nei meccanismi di controllo operativo*". Di seguito si riportano le pratiche censurate dalla Consob:

- i) attività di *co-marketing* di copie cartacee e digitali tramite quattro intermediari (Di Source Ltd, Gruppo Johnsons, Edifreepress S.r.l. e Osservatorio Permanente Giovani-Editori);
- ii) vendita di copie digitali a clienti già abbonati alle banche dati (c.d. vendita in modalità *bundle*);
- iii) vendita di copie multiple digitali del quotidiano ai c.d. grandi clienti in misura superiore alle richieste originarie dei clienti, in contropartita di sconti su servizi pubblicitari;
- iv) inserimento di dati basati su stime ed errori nei moduli utilizzati per le dichiarazioni ad ADS.

Sotto il profilo delle conseguenze sanzionatorie, la Società è esposta ai seguenti rischi:

- i) pagamento, quale soggetto responsabile in solido con gli autori materiali della violazione, della sanzione amministrativa pecuniaria prevista dall'art. 187-*ter* del TUF pari, per il periodo fatto oggetto di contestazione, ad un importo compreso tra euro 100.000 ed euro 25.000.000, salvo l'eventuale aumento stabilito dal comma 5 della medesima disposizione. Spetta comunque alla Società il diritto di regresso per l'intero nei confronti degli autori della violazione;
- ii) pagamento di una somma pari all'importo della sanzione amministrativa eventualmente irrogata a Donatella Treu laddove venisse dimostrato che tale illecito è stato commesso nell'interesse o a vantaggio della Società (art. 187-*quinquies* del TUF). La sanzione non è dovuta se la Società dimostra che gli esponenti aziendali hanno agito esclusivamente nell'interesse proprio o di terzi. Sono, infine, previste specifiche ipotesi di riduzione della sanzione fino ai due terzi dell'importo originario, con un limite massimo dell'ammontare della sanzione pari ad euro 103.291.

La Società ha presentato all'ufficio Sanzioni Amministrative di CONSOB le proprie controdeduzioni scritte in merito alle contestazioni ai sensi dell'art. 187-septies del d.lgs. n. 58/1998.

L'eventuale irrogazione di sanzioni amministrative pecuniarie potrebbe arrecare un pregiudizio sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'Emittente.

Inoltre, non si può escludere che il suddetto procedimento sanzionatorio e le indagini da parte dell'autorità giudiziaria abbiano un impatto sulla reputazione del marchio e dei prodotti del Gruppo la quale si basa, principalmente, sulla riconosciuta professionalità del personale. Ciò potrebbe ridurre la fiducia dei clienti nei confronti del Gruppo e provocare, pertanto, un impatto negativo sul volume d'affari del Gruppo.

2) Verifica avviata in data 22 marzo 2017 per *“acquisire atti documentali ed elementi informativi in ordine ai contatti, gli accordi intrattenuti e gli scambi intervenuti tra Il Sole 24 Ore, 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” iscritta nel bilancio 2015 e da iscrivere nel bilancio 2016”*.

Tale verifica ispettiva si è conclusa in data 11 settembre 2017.

In data 13 agosto 2018, è stata notificata alla Società da parte di Consob la comunicazione di avvio del procedimento finalizzato all'adozione della misura di cui all'art. 154-ter, comma 7 del TUF (prot. n. 0305181/18 e procedimento n. 84944/2018 L3).

In particolare, il predetto procedimento riguarda la rilevazione da parte di Consob di alcune criticità emerse in relazione alle valutazioni effettuate in occasione del bilancio 2015 e, conseguentemente, nella successiva modalità di rilevazione di alcune correlate svalutazioni nel bilancio consolidato 2016 nonché, per effetto di quanto precede, nei dati comparativi 2016 presentati nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2017.

La Società ha presentato a CONSOB le proprie osservazioni scritte in merito alla notifica del 13 agosto 2018 riguardante l'avvio del procedimento finalizzato all'adozione della misura di cui all'art. 154-ter, comma 7 del d.lgs. n. 58/98.

Ad esito del procedimento in esame, nel caso in cui la Consob accertasse la non correttezza dell'informativa diffusa al mercato, potrà rendersi necessaria la pubblicazione da parte della Società di una comunicazione “correttiva” al quale non è da escludere che possa essere richiesto di allegare una situazione patrimoniale rettificata.

3) Con provvedimento del 6 dicembre 2017, nell'ambito del procedimento n. 71354, CONSOB ha contestato la:

- i) violazione dell'art. 114 co. 7, del d. lg. N. 58/1998 (TUF) e dell'art. 158-octies, co. 8 del Regolamento Consob 11971/1999 in materia di Emittenti (RE), nonché dell'art. 19, par. del Regolamento Europeo sugli Abusi di Mercato (MAR) per mancata istituzione sino al 25 ottobre 2016 di una procedura diretta ad identificare tra i propri dirigenti quelli tenuti ad effettuare comunicazioni di internal dealing;
- ii) violazione dell'art. 115 del TUF e delle relative disposizioni di attuazione, con particolare riferimento all'art. 152-ter RE, conseguente alla mancata iscrizione nel Registro Insider di alcuni soggetti aventi accesso ad informazioni privilegiate del Sole 24 Ore S.p.A.

In data 15 giugno 2018 la Società ha ricevuto la Relazione per la Commissione predisposta dall'Ufficio Sanzioni Amministrative (Consob), nella quale, dopo un'articolata ricostruzione degli accertamenti svolti e delle deduzioni difensive della Società, Consob ha proposto l'adozione delle seguenti sanzioni amministrative:

- Euro 15.000 per la violazione sub (i) con compensazione parziale rispetto alle somme spontaneamente già versate;
- Euro 25.000 per la violazione sub (ii).

Le sanzioni proposte, avuto riguardo al massimo edittale previsto dalle norme richiamate, risultano così quantificate anche in considerazione del “*comportamento posto in essere dalla Società*”, di cui si dà atto nella Relazione.

Il Consiglio di Amministrazione del 27 giugno 2018 ha deciso di non svolgere controdeduzioni difensive.

Con provvedimento notificato alla Società il 25 ottobre 2018, CONSOB ha pertanto applicato nei confronti della Società, le sanzioni amministrative pecuniarie sopra citate. Il pagamento delle indicate sanzioni pecuniarie deve essere effettuato entro il 24 novembre 2018 mediante modello F23.

## **Rischi connessi ai rapporti con ADS**

La Società, al pari di altri operatori nel settore editoriale, aderisce al sistema di certificazione e divulgazione dei dati di diffusione di ADS (Accertamenti Diffusione Stampa). ADS è la società che certifica e divulga a livello nazionale i dati relativi alla tiratura e alla diffusione e/o distribuzione della stampa quotidiana e periodica di qualunque specie pubblicata in Italia. Tale attività comprende anche la rilevazione dei dati di diffusione delle edizioni digitali, sia in forma singola sia effettuate con le c.d. vendite multiple (ossia offerte commerciali che prevedono, a fronte di un contratto, l'acquisto di più copie o più abbonamenti al fine di renderli disponibili a destinatari finali).

ADS stabilisce le norme e le condizioni per l'esecuzione degli accertamenti necessari alla certificazione dei dati mediante l'emanazione di appositi regolamenti, vincolanti per gli editori che richiedono la certificazione.

La Società intrattiene un rapporto di natura contrattuale con ADS, ai sensi del quale la Società versa ad ADS il corrispettivo per la partecipazione alle certificazioni e per la fornitura dei dati al mercato e ADS presta i menzionati servizi sulla base dei termini e delle condizioni indicate nei Regolamenti ADS.

In data 10 giugno 2016 il Consiglio di Amministrazione di ADS, alla luce delle critiche sollevate da alcuni operatori del settore sulle modalità e sui criteri di rilevazione delle copie digitali multiple e del conseguente contesto di incertezza e potenziale conflittualità con i medesimi, ha deliberato la sospensione della pubblicazione delle dichiarazioni mensili stimate relative alle suddette copie digitali multiple del mese di aprile 2016 per tutti i quotidiani e i settimanali e del mese di marzo 2016 per tutti i mensili, in attesa di verificare le modalità tecniche di accertamento delle stesse.

Conseguentemente, in data 5 ottobre 2016, la Società ha affidato al consulente esterno l'incarico sul processo di raccolta, normalizzazione e comunicazione dei dati mensili relativi alla tiratura e alla diffusione delle copie cartacee e digitali dei quotidiani del Gruppo 24 ORE. L'incarico ha fatto emergere delle differenze relative alle copie associabili ad attività promozionali (*co-marketing*) svolte mediante intermediari, per un valore giornaliero medio pari a 17.979 copie. Pertanto, a seguito dell'intervento suggerito dal consulente, le copie di cui sopra sono state escluse, in quanto non è stato possibile ottenere evidenza dell'effettiva consegna delle copie stesse all'utente finale.

Per quanto riguarda l'edizione Digitale, il consulente ha rilevato differenze per un valore giornaliero medio pari a 109.587 copie.

In data 3 febbraio 2017 è stato approvato il nuovo Regolamento aggiuntivo per l'esecuzione degli accertamenti ADS per le edizioni digitali, entrato in vigore a partire dalla dichiarazione del mese di maggio 2017. Il nuovo regolamento ADS, prevede, per le copie digitali multiple, che i clienti della Società adottino procedure di rilevazione dati per attestare l'attivazione e il loro effettivo utilizzo, in mancanza delle quali le copie digitali non possono essere computate nei dati diffusionali.

In data 7 aprile 2017, il Consiglio di Amministrazione di ADS, preso atto dei dati diffusionali relativi al 2015, come rideterminati e comunicati dalla Società, ha deliberato, tra l'altro, che, fermo restando che i fatti emersi sulla stampa nazionale ed estera riferiti alle indagini in corso ed alle testimonianze rese, e comunque il comunicato ufficiale del Gruppo 24 ORE del 22 dicembre 2016, sembrerebbero *prima facie* integrare un'ipotesi rilevante ai sensi degli artt. 7.1 e 10 del Regolamento ADS, di sospendere ogni valutazione al riguardo sino al momento in cui il Consiglio stesso avrà avuto modo di affrontare il punto (1) *supra* e, in ogni caso, le autorità competenti

avranno accertato in modo compiuto fatti e responsabilità connesse alla vicenda in esame e di autorizzare l'immediato aggiornamento dei dati 2015 e 2016 de *Il Sole 24 ORE* sul sistema ADS Spring.

Ove risultassero accertate le vicende oggetto di indagine dell'autorità giudiziaria competente, relativamente all'alterazione dei dati diffusionali, la Società sarebbe esposta al rischio di sanzioni da parte di ADS, la cui entità massima prevista dal regolamento consiste nell'esclusione per tre anni dalle procedure di rilevazione dei dati diffusionali, a partire da quando si è verificato l'accertamento della violazione. L'esclusione dalle procedure di rilevazione dei dati diffusionali potrebbe avere un effetto penalizzante sulla raccolta pubblicitaria, con conseguenti ricadute negative sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società.

Inoltre, le scelte della Società sopra illustrate, comportando la riduzione significativa del numero di copie vendute certificate da ADS, potrebbero incidere negativamente, in un orizzonte temporale di lungo periodo, sui ricavi derivanti dall'attività pubblicitaria, con conseguenti ricadute negative sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società. In particolare, la Società è esposta al rischio di non poter certificare gran parte delle copie digitali multiple vendute (ad oggi circa 50.000) a causa della difficoltà di ottenere il consenso del cliente per ottemperare alle prescrizioni del nuovo Regolamento ADS sopra citato.

### **Rischi connessi all'utilizzo degli ammortizzatori sociali**

Si evidenzia che nell'ambito dell'attività di verifica avviata dal nuovo management a valle del proprio insediamento, la Società ha conferito nel secondo trimestre 2017 ad una primaria società di consulenza l'incarico di effettuare un assessment in ordine alla gestione e all'applicazione degli ammortizzatori sociali. Le risultanze di detto incarico hanno evidenziato che, nel periodo maggio 2013 – aprile 2016, presso l'area manutenzione dello stabilimento di Milano è stato previsto, con accordo sindacale, lo svolgimento di attività aggiuntive durante il periodo di applicazione del contratto di solidarietà difensiva, nella misura di 12 ore/mese pro capite, per il quale è stata corrisposta un'indennità non portata in compensazione con l'integrazione salariale.

Ciò costituisce un'irregolarità che espone la Società all'obbligo di restituire all'Istituto erogatore un importo corrispondente al trattamento di integrazione salariale riconosciuto e non dovuto, relativamente all'orario di lavoro effettivamente non ridotto rispetto al contratto di solidarietà, oltre alle maggiorazioni previste per sanzioni amministrative ed interessi di mora che saranno determinate, nei limiti delle prescrizioni di legge, dallo stesso Istituto e successivamente comunicati alla Società.

E' stata attivata la richiesta di regolarizzazione spontanea all'INPS ed è stata accolta. La società è in attesa che l'ufficio preposto proceda alla valorizzazione dei conguagli.

Seppur l'assessment condotto non abbia evidenziato ulteriori criticità, la Società non può escludere che l'anomalia riscontrata si sia verificata anche in altre aree aziendali del Gruppo.

La Società ha provveduto ad accantonare nel proprio bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016 l'importo di 1.850 mila euro a fronte delle criticità sopra illustrate.

### **Rischi connessi ai contenziosi in essere**

Il Gruppo è parte in procedimenti civili, penali, amministrativi, fiscali e giuslavoristici.

La Società monitora lo sviluppo di tali contenziosi, anche con l'ausilio di consulenti esterni, e procede ad accantonare le somme necessarie a far fronte ai contenziosi in essere in relazione al diverso grado di probabilità di soccombenza negli stessi, procedendo – in conformità ai principi contabili – ad accantonamenti a fondo rischi nei casi in cui l'insorgenza di una passività sia giudicata probabile e, viceversa, dando esclusivamente evidenza in nota integrativa delle potenziali passività la cui insorgenza sia, invece, ritenuta possibile e debba essere comunque tenuta in considerazione ed evidenziata in quanto non remota.

In particolare, a copertura del rischio derivante dai procedimenti in corso, è stato iscritto a bilancio un fondo rischi che al 30 settembre 2018 è pari a 14.737 mila euro (fondo liti e fondo rischi diversi). In particolare, tale fondo comprende accantonamenti per rischi prevalentemente riferiti a cause intentate al quotidiano e alla radio per diffamazione, cause di tipo giuslavoristico, spese legali previste, nonché passività potenziali, anche di carattere fiscale.

La Società ritiene che le somme stanziare nel fondo rischi siano adeguate alla luce delle circostanze esistenti alla data del 30 settembre 2018, in conformità ai principi contabili IFRS.

In particolare, la Società è esposta, analogamente agli altri operatori del settore, al rischio di azioni giudiziarie, con particolare riferimento alle controversie riguardanti richieste di risarcimento per danni fondate su ipotesi di diffamazione a mezzo stampa.

Al 30 settembre 2018, il numero delle cause legate a richieste risarcitorie nei confronti del quotidiano "Il Sole 24 ORE", dell'emittente radiofonica "Radio 24" e delle testate telematiche del Gruppo per diffamazione a mezzo stampa al 30 settembre 2018 è di 80 cause.

Con riferimento a tali contenziosi per diffamazione a mezzo stampa, si segnala che, sulla base dell'esperienza del Gruppo, tali procedimenti, per i casi in cui la Società sia riconosciuta soccombente, si concludono normalmente con il riconoscimento di un risarcimento danno per importi esigui rispetto al *petitum* originario.

Inoltre, per le cause iniziate prima del 2010, la Società ha altresì in essere polizze assicurative a copertura delle perdite patrimoniali involontariamente e direttamente cagionate a terzi in conseguenza di violazioni colpose di obblighi derivanti dalla legge nello svolgimento dell'attività di editrice delle proprie testate, tra le quali anche i contenziosi in materia di diffamazione, fino ad un massimale di euro 516.000 per singolo sinistro.

### **Rischi connessi alla protezione della proprietà intellettuale**

La tutela del diritto d'autore e dei diritti di proprietà intellettuale riveste carattere fondamentale nel modello di business tradizionale di una azienda editoriale. Il Gruppo è titolare di numerosi domini internet e marchi nazionali, internazionali o comunitari relativi ai prodotti e servizi delle classi merceologiche di interesse del Gruppo. Si fa quindi affidamento sulla protezione legale dei diritti d'autore e dei propri diritti di proprietà intellettuale derivante dalla registrazione degli stessi e dei diritti di proprietà intellettuale di terzi oggetto in licenza d'uso.

A tal proposito, la Società provvede regolarmente a proteggere i propri diritti di proprietà intellettuale, attraverso il deposito di domande di registrazione di marchi relativi sia alle proprie testate cartacee che a quelle telematiche, nonché ai titoli delle trasmissioni radiofoniche dell'emittente Radio24. Tuttavia, anche in caso di ottenimento delle registrazioni di marchi, i diritti di proprietà intellettuale, data anche la limitata capacità distintiva derivante dall'utilizzo del numerale 24: (i) non



impediscono ad altre società concorrenti di sviluppare prodotti sostanzialmente equivalenti, che non violano i diritti di proprietà intellettuale del Gruppo e, comunque, (ii) potrebbero rivelarsi inefficaci al fine di prevenire atti di concorrenza sleale da parte di terzi. Il rilascio di regolari registrazioni, inoltre, non impedisce che i diritti di proprietà intellettuale concessi possano essere oggetto di contestazione da parte di terzi.

Sebbene la Società non sia allo stato parte di alcun contenzioso concernente i diritti di proprietà intellettuale di cui si avvale, non si può escludere il verificarsi di fenomeni di sfruttamento, anche abusivo, di tali diritti da parte di terzi sui propri diritti di proprietà intellettuale o sui diritti di terzi in licenza d'uso al Gruppo, con conseguenti effetti negativi sull'operatività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria nonché sulle prospettive del Gruppo.

### **Rischi connessi alla mancata adozione del Regolamento Ue 2016/679 sull'accesso alla rete e la protezione dei dati personali (GDPR)**

Il 25 maggio 2018 è entrato in vigore in tutta la Comunità Europea il nuovo Regolamento sulla Privacy "General Data Protection Regulation" ("GDPR"), che ha abrogato la Direttiva 95/46/CE, così detta "Direttiva Madre", e in Italia ha sostituito il Codice della Privacy. L'intento del regolamento è quello di coniugare le esigenze di sicurezza (gestione e protezione) dei dati con quello della privacy, per disciplinare le interazioni tra organizzazioni e clienti/cittadini, così da tutelare i diritti delle persone nella Rete.

La Direttiva è direttamente applicabile in tutti gli Stati membri senza necessità di recepimento locale e tutte le imprese sono tenute ad adeguarsi alle nuove disposizioni. In particolare, le imprese sono tenute ad adottare un sistema di trattamento dei dati secondo il sistema privacy by design e by default. In altre parole il Titolare del trattamento è chiamato a mettere in atto misure tecniche e organizzative adeguate per garantire che siano trattati, per impostazione predefinita, solo i dati personali necessari per ogni specifica finalità del trattamento. Tale obbligo vale per la quantità dei dati personali raccolti, la portata del trattamento, il periodo di conservazione e l'accessibilità. Il GDPR impone quindi interventi su vari livelli: dalla *governance* (ossia le modalità in cui i dati personali vengono raccolti, elaborati, gestiti, protetti e resi disponibili) ai processi (modalità in cui vengono tracciate le variazioni dei dati personali), dalla sicurezza (come tenere i dati al sicuro) alle modalità di comunicazione (come informare i collaboratori sulle policy aziendali in materia).

Le aziende che gestiscono i dati personali, in base alla nuova legge, dovranno: comunicare violazioni dei dati personali (data breaches); garantire il diritto all'accesso all'interessato ai propri dati personali; garantire il diritto all'oblio, garantire la portabilità dei dati; garantire la privacy dei dati trattati; nominare un Data Protection Officer.

Il GDPR introduce all'art. 83 specifiche sanzioni amministrative pecuniarie a carico del Titolare o del Responsabile esterno che non ne osservi il dettato. Le sanzioni per le violazioni della nuova norma consistono in multe fino al 4% del fatturato e sino a un massimo di 20 milioni di euro. Oltre alle sanzioni amministrative pecuniarie, ogni Stato membro, in adempimento dell'art. 84, stabilisce le norme relative alle altre sanzioni per le violazioni del regolamento in particolare per le violazioni non soggette a sanzioni amministrative pecuniarie a norma dell'articolo 83, e adottano tutti i provvedimenti necessari per assicurarne l'applicazione. Tali sanzioni devono essere effettive, proporzionate e dissuasive. Oltre ai danni diretti derivanti dalle sanzioni introdotte dal Legislatore è

necessario non trascurare il danno di immagine e di reputazione che potrebbe ricadere in caso di inosservanza delle regole introdotte dal GDPR.

La Società Il Sole 24 ORE S.p.A. al fine di assicurare che il Trattamento di dati personali sia svolto in conformità al GDPR ha costituito un gruppo di lavoro (costituito da personale esperto di tematiche in materia legale, IT, organizzazione e marketing e coadiuvato da una primaria società di consulenza) che ha condotto un progetto di adeguamento al GDPR. Ad esito di detto progetto la Società ha nominato il Data Protection Officer, si è dotata del Modello Organizzativo per il rispetto della privacy e del trattamento dei dati personali che intende definire le regole e le misure di sicurezza impiegate dalla Società per trattare e proteggere i dati personali di ogni persona fisica di cui raccoglie e tratta i dati personali. E' stato inoltre redatto un dettagliato action plan che definisce le misure logiche, tecniche ed organizzative per la sicurezza dei trattamenti in conformità alle disposizioni del nuovo Regolamento.

L'eventuale infrazione delle regole stabilite dal GDPR potrebbe esporre la Società al pagamento di sanzioni amministrative pecuniarie.

### **Rischi connessi al quadro normativo nei settori di attività del Gruppo**

Il Gruppo, nell'ambito delle attività svolte, è soggetto ad una dettagliata disciplina normativa, a livello nazionale e comunitario, riguardante l'editoria, la stampa e la radiodiffusione; il verificarsi di mutamenti dell'attuale quadro normativo potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo.

Le società del Gruppo, al pari di qualsiasi altro operatore in tali settori, inoltre, sono sottoposte a controlli, anche periodici, da parte dell'autorità di regolazione competente (l'AGCOM), diretti ad accertare il rispetto della normativa di settore e la permanenza in capo alle stesse delle condizioni necessarie per il mantenimento delle autorizzazioni previste dalla normativa applicabile.

Più nello specifico, l'attività del Gruppo è regolata:

(a) per ciò che concerne il settore editoriale e della stampa, inter alia, da (i) la Legge 8 febbraio 1948 n. 47 ("Disposizioni sulla stampa"); (ii) la Legge 5 agosto 1981 n. 416 ("Disciplina delle imprese editrici e provvidenze per l'editoria"); (iii) la Legge 25 febbraio 1987 n. 67 ("Rinnovo della legge 5 agosto 1981, n. 416, recante disciplina delle imprese editrici e provvidenze per l'editoria"); (iv) la Legge 7 marzo 2001 n. 62 ("Nuove norme sull'editoria e sui prodotti editoriali e modifiche alla Legge 5 agosto 1981, n. 416"); (v) il Decreto Legislativo 24 aprile 2001 n. 170 ("Riordino del sistema di diffusione della stampa quotidiana e periodica, a norma dell'articolo 3 della legge 13 aprile 1999, n. 108"); (vi) il Decreto Legislativo 31 luglio 2005 n. 177 ("Testo Unico dei servizi di media audiovisivi e radiofonici"), come modificato dal Decreto Legislativo 15 marzo 2010 n. 44 (c.d. "Decreto Romani"); (vii) la legge 26 ottobre 2016, n. 198: "Istituzione del Fondo per il pluralismo e l'innovazione dell'informazione e deleghe al Governo per la ridefinizione della disciplina del sostegno pubblico per il settore dell'editoria e dell'emittenza radiofonica e televisiva locale, della disciplina di profili pensionistici dei giornalisti e della composizione e delle competenze del Consiglio nazionale dell'Ordine dei giornalisti. Procedura per l'affidamento in concessione del servizio pubblico radiofonico, televisivo e multimediale (GU n.255 del 31-10-2016)"; e

(b) per ciò che concerne il settore della radiofonia, inter alia, dal Decreto Legislativo 31 luglio 2005 n. 177 (c.d. “Testo Unico dei servizi di media audiovisivi e radiofonici”)(modificato inter alia dal Decreto Legislativo 15 marzo 2010 n. 44).

Nell’esercizio 2017 non sono stati assunti provvedimenti da parte delle autorità di settore (ad es. AGCOM) con effetti negativi per l’attività del Gruppo. L’eventuale introduzione nel settore dell’editoria, in generale, nonché della stampa e della radiofonia, in particolare, e nei settori della produzione di mostre ed esposizioni di un quadro normativo maggiormente restrittivo o il verificarsi di mutamenti dell’attuale quadro normativo o dell’attuale sistema potrebbero avere effetti negativi sull’attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo.

Si segnala inoltre che le recenti dichiarazioni rilasciate dal Sottosegretario all’Editoria in merito alla eventualità di attuare provvedimenti volti a limitare l’obbligo degli annunci delle gare pubbliche sui quotidiani, nonché di provvedimenti penalizzanti per l’editoria sia nel settore dei contributi, sia nel settore delle tariffe postali, potrebbero, nel caso divenissero dei reali provvedimenti del Governo, avere un impatto sui ricavi societari.

Infine, gli eventuali cambiamenti normativi potrebbero richiedere particolari e ulteriori oneri a carico delle società del Gruppo ad oggi non previsti ovvero causare rallentamenti e interruzioni dell’attività del Gruppo, con possibili ripercussioni negative sull’attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

## **Rischi finanziari**

### **Rischi finanziari**

La Società ha in essere un’operazione di cartolarizzazione, realizzata dalla società veicolo Monterosa SPV S.r.l. e strutturata da Banca IMI S.p.A. in qualità di *arranger*, il cui importo complessivo massimo finanziabile è pari a 50,0 milioni di euro.

L’operazione prevede la cessione mensile continuativa di portafogli di crediti commerciali della Società a Monterosa SPV, in forma *pro soluto non recourse* a titolo definitivo (ossia senza garanzia di solvenza dei debitori ceduti) o in forma *pro solvendo* (ossia con garanzia di solvenza dei debitori ceduti) e ha scadenza nel mese di dicembre 2020.

Alla data del 30 settembre 2018 la linea di credito per la cartolarizzazione dei crediti commerciali in modalità *pro solvendo* (di importo complessivo pari a 20,0 milioni di euro) risulta utilizzata per 15,9 milioni di euro.

Il contratto di cartolarizzazione non prevede *covenants* finanziari ma cause ostative all’acquisto dei portafogli di crediti della Società che, in caso di mancato rimedio, possono determinare anche la risoluzione del contratto. Si segnala altresì che il contratto prevede comunque la possibilità di concludere l’operatività da entrambe le parti alla fine di ogni trimestre solare.

L’eventuale cessazione dell’operazione di cartolarizzazione avrebbe un impatto sulla gestione finanziaria del Gruppo qualora la Società non riuscisse a finanziarsi attraverso la leva del capitale circolante netto commerciale, né riuscisse a reperire risorse di capitale e di credito aggiuntive.

Anche le nuove linee *revolving* e per cassa, di importo complessivo pari a 30 milioni di euro sottoscritte in data 30 novembre 2017, potrebbero altresì venir meno in via anticipata qualora il programma di cartolarizzazione venisse interrotto o risolto prima della sua scadenza contrattuale e

la Società non fosse in grado, entro i successivi 120 giorni, di ottenere nuove linee di credito aventi le medesime caratteristiche di quella revocata (le disposizioni sopra indicate non trovano invece applicazione in caso di esercizio, da parte del veicolo di cartolarizzazione, del proprio diritto di recesso *ad nutum* dal programma di cartolarizzazione, previsto con cadenza trimestrale).

### **Rischi connessi all'inadempienza di Stampa Quotidiana S.r.l. nella operazione sale and lease back**

In data 22 aprile 2013, la Società (di seguito, anche il “Committente”) e Stampa Quotidiana S.r.l. (di seguito, lo “Stampatore”) hanno sottoscritto un contratto di appalto per la prestazione di servizi in forza del quale il Committente ha conferito allo stampatore l’incarico di effettuare la stampa del quotidiano Il Sole 24ORE e di altri inserti (di seguito “contratto di stampa”).

In esecuzione di intervenuti accordi tra il Committente e lo Stampatore, in data 11 novembre 2013 MPS Leasing & Factoring S.p.A. (di seguito, “MPS L&F”) ha acquistato la rotativa e le relative apparecchiature dalla Società al prezzo di Euro 8.134.000,00 oltre IVA e in data 29 ottobre 2013 ha sottoscritto un contratto di leasing con lo Stampatore, in forza del quale MPS L&F ha concesso in locazione finanziaria al medesimo Stampatore la rotativa per la durata di 13 anni a fronte di un corrispettivo di Euro 11.244.601,68 da corrispondersi in n. 156 canoni mensili di euro 72.080,78 più IVA ciascuno e riconoscendo allo Stampatore l’opzione di acquisto del bene alla scadenza della locazione finanziaria per il prezzo di riscatto di Euro 81.340,00 più IVA (di seguito, il “Contratto di Leasing”). Lo stampatore, onde garantire il pagamento dei canoni di locazione finanziaria, ha ceduto pro solvendo, ai sensi dell’art. 1260 del Codice Civile, a MPS L&F i crediti derivanti dal contratto di stampa. Detta cessione non sospende l’obbligo per lo Stampatore di provvedere al puntuale pagamento dei canoni di locazione finanziaria e concede a MPS L&F la facoltà di utilizzare in qualsiasi momento e ad insindacabile giudizio della stessa tali somme per coprire ogni e qualsiasi esposizione nascente dalla locazione finanziaria. A tale proposito il contratto di stampa prevede che la cessione da parte dello Stampatore dei crediti da esso maturati nei confronti del committente per effetto dell’esecuzione dell’appalto sia consentita in misura non superiore all’85% dell’importo del fatturato annuale.

Contestualmente, sempre in data 11 novembre 2013, il Committente ha assunto l’impegno irrevocabile e incondizionato a prima richiesta scritta di MPS L&F, in caso di inadempimento dello stampatore alle obbligazioni di pagamento del canone e degli accessori derivanti dal Contratto di Leasing, di subentrare allo Stampatore medesimo quale utilizzatore del Contratto di Leasing per tutta la durata di tale contratto, alle stesse condizioni e clausole (compreso il diritto di riscatto dei beni al termine del periodo di locazione) e l’impegno a versare a MPS L&F le somme dovute in dipendenza del Contratto di Leasing che la stessa dovesse dichiarare non essere state pagate dallo Stampatore.

In data 18 luglio 2016, il Committente e lo Stampatore hanno sottoscritto – con efficacia dal 1 gennaio 2017 – un nuovo contratto di appalto per la stampa dei medesimi prodotti editoriali (di seguito, il “nuovo contratto di stampa”). In data 18 ottobre 2016 la durata del nuovo contratto di stampa è stata prorogata fino al 31 dicembre 2018. L’appalto può essere prorogato per esclusiva decisione del Committente, anche a prescindere dall’acquisto dell’impianto, oltre la scadenza per un ulteriore periodo di un anno.

In definitiva, la Società potrebbe essere chiamata a subentrare a Stampa Quotidiana S.r.l. nel contratto di leasing della rotativa di Bologna per inadempimento dello stampatore. Al 30 settembre 2018 la quota residua del debito sale & lease back della rotativa di Bologna ammonta a 5.751 mila euro.

Tenuto conto che la durata del contratto con lo Stampatore è stata prorogata al 31 dicembre 2018, il Gruppo sta effettuando delle valutazioni sull'opportunità di continuare con tale contratto.

Dall'analisi è emerso tra l'altro che il Gruppo potrebbe essere chiamato a sostenere gli oneri per la demolizione e smaltimento della rotativa. Tali oneri sono stati stimati in 600 mila euro. Tale importo, tenuto conto della probabilità dell'esborso, è stato accantonato tra i fondi per rischi e oneri.

### **Rischio connesso al meccanismo di aggiustamento prezzo previsto dal contratto per la cessione della partecipazione in Business School24 S.p.A. (BS24)**

Lo *Shareholders' Agreement* tra *Palamon Capital Partners LP* e *Il Sole 24 Ore S.p.A.* sottoscritto tra le parti per la cessione di *Business School 24* prevedeva un meccanismo di aggiustamento prezzo basato sulla differenza tra l'EBITDA di Budget 2017 e il Reference EBITDA 2017. *Palamon*, mediante comunicazione del 24/5/2018, ha determinato un aggiustamento a loro favore del prezzo di vendita della partecipazione del 49% di BS24 pari a 7.733.661 euro. La Società con risposta in data 14/6/2018 ha contestato tale determinazione ammettendo un aggiustamento prezzo a favore di *Palamon* pari a 1.259.883 euro. Le Parti hanno concordato di estendere sino al 30 novembre 2018 i termini per trovare un accordo sulla determinazione del Reference Ebitda 2017.

Qualora non venga raggiunto un accordo tra le Parti entro i termini concordati, la valutazione relativa all'aggiustamento prezzo verrà demandata ad un arbitro esterno indipendente o, qualora questa non accetti l'incarico, in altro arbitro esterno nominato dal Presidente del Tribunale di Milano. Sulla base degli ulteriori approfondimenti effettuati dalla Società è stato stimato che, in caso di arbitrato, sussista un rischio probabile connesso al meccanismo di aggiustamento prezzo pari a 3.200.000 euro.

## **Rischi fiscali**

### **Rischi fiscali connessi alla normativa fiscale in materia di prodotti editoriali**

L'imposizione fiscale prevista in Italia in materia di IVA sulle pubblicazioni digitali è fissata al 4% in applicazione della legge di stabilità 2016 (comma 637 dell'articolo 1 della legge 208 del 2015) che ha ridotto l'aliquota dal 22% al 4% equiparandola a quella dei giornali stampati.

Tale disciplina non trova attualmente riscontro né nella direttiva 2006/112/UE del Consiglio del 28 novembre 2006 relativa al sistema comune d'imposta sul valore aggiunto né nella giurisprudenza della Corte di Giustizia (Causa C-479/13 e C-502/13), pertanto, esiste l'eventualità che l'Italia sia condannata a recuperare presso gli editori la minore imposta riscossa.

Con il documento COM(2016) 758 la Commissione ha manifestato, tuttavia, la disponibilità a modificare la direttiva UE, nel senso di equiparare l'aliquota IVA sulle pubblicazioni digitali alla corrispondente aliquota applicabile a quelle cartacee.

Tale proposta è stata, poi approvata nella riunione Ecofin del 2 ottobre scorso. Il testo definitivo della Direttiva, è stato, infine, approvato definitivamente in data 6 novembre 2018 dal Consiglio dell'UE.

Alla luce degli aggiornamenti sopravvenuti si ritiene che il rischio che l'Italia sia condannata a recuperare la minore IVA riscossa presso gli editori sia cessato.

### **Rischi fiscali connessi alle procedure di controllo e verifica dei prezzi di trasferimento applicate dal Gruppo**

All'interno del Gruppo si verificano scambi di beni e servizi tra le varie società. Per alcune società il diritto alla detrazione ai fini IVA è limitato, pertanto i relativi rapporti infragruppo ai fini dell'imposta sul valore aggiunto sono soggetti al metodo del valore normale di cui all'art. 80 della Direttiva 112/06/UE e all'art. 13, comma 3, lett. a) del DPR n. 633/1973, in forza del quale la base imponibile delle operazioni infragruppo, nel caso specificato, è uguale al prezzo che sarebbe stato stipulato dalle parti in condizioni di libera concorrenza. Il Gruppo ha adottato delle specifiche politiche per determinare il valore dei beni e servizi scambiati fra le società ed al fine di chiarire eventuali dubbi interpretativi ha presentato apposita istanza di interpello all'Agenzia delle Entrate, cui è stata data risposta in data 29 settembre 2017. L'Agenzia delle Entrate ha ribadito, quale criterio generale, che le società partecipanti al Gruppo, sulla base delle specifiche relazioni contrattuali fra le stesse instaurate, devono individuare analiticamente le prestazioni di servizi oggetto di riaddebito ad altre società del Gruppo ed applicare conseguentemente il relativo trattamento IVA. La Società ritiene di poter aderire alla generale impostazione contenuta nella predetta risposta fornita dall'Agenzia, avendo già introdotto specifiche metodologie di controllo. Qualora tuttavia i criteri adottati dal Gruppo rispetto a tali scambi di beni e servizi tra le società del Gruppo non fossero condivisi e approvati dalle autorità competenti in caso di verifica fiscale, tali autorità potrebbero procedere alla rideterminazione della base imponibile di tali società in sede di accertamento fiscale, con conseguente rischio che le società del Gruppo siano gravate da obbligazioni di pagamento, ivi incluse quelle relative alle sanzioni pecuniarie e agli interessi. La Società non ha ritenuto di accantonare a bilancio somme in relazione ad eventuali passività potenziali connesse a tali eventuali obblighi di pagamento, avendo ritenuto il rischio non probabile ai sensi dei principi IFRS ed avendo, comunque, ridotto il volume delle prestazioni infragruppo. Eventuali passività fiscali emergenti da una rideterminazione della base imponibile potrebbero pertanto determinare effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

### **Rischi fiscali connessi alla capacità di recupero delle attività per imposte anticipate**

Il Gruppo ha iscritto al 30 settembre 2018 un importo di attività per imposte anticipate per euro 26,2 milioni di cui euro 20,6 milioni relative a perdite pregresse.

Il recupero di tale attività è subordinato alla disponibilità nel corso dei prossimi esercizi di un flusso di redditi imponibili sufficienti a generare un onere fiscale teorico tale da assorbire le perdite pregresse.

Si segnala al riguardo che l'art. 23, comma 9, del D.L. del 6 luglio 2011, n. 98 consente il recupero delle perdite fiscali senza scadenza ed un tetto di utilizzo in ciascun anno pari all'80% del reddito

imponibile. Nessuna indicazione relativa all'ampiezza temporale del periodo di recupero è reperibile nel Principio Contabile di riferimento.

La valutazione dell'attività per imposte anticipate sulle perdite pregresse è stata effettuata utilizzando previsioni di recupero coerenti con il Piano industriale, opportunamente ridotte del 30% per il periodo 2022-2024, del 55% per il periodo 2025-2027 e del 100% oltre il 2027.

Qualora si dovessero verificare scostamenti peggiorativi tra le previsioni derivanti dal Piano ed i consuntivi disponibili sarà necessario considerare una svalutazione della relativa posta contabile. In nessun caso il Gruppo iscriverà nuove imposte anticipate sulle perdite pregresse prima di essere tornato a registrare imponibili fiscali positivi.

### **Rischio fiscale connesso alla vicenda Di Source Ltd**

Alla ricostruzione della vicenda Di Source (si veda quanto descritto nel paragrafo "Rischi connessi alle indagini della Procura") si aggiunge un ulteriore profilo di rischio, di natura fiscale, in relazione alla presunta inesistenza delle operazioni commerciali intrattenute con le società Di Source Ltd, ed in parte Edifreepress S.r.l., Johnsons Holding S.r.l., Johnsons Inflight News Italia S.r.l., e Publishing S.r.l. Qualora, in esito alle indagini in corso, venisse accertata l'inesistenza di tali operazioni, le fatture ricevute dalla Società potrebbero essere ritenute irregolari, con conseguente recupero di imposte e correlate sanzioni.

A fronte del profilo di rischio fiscale è stato iscritto, nel bilancio separato e nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2016, un apposito fondo rischi volto a fronteggiare il rischio relativo alle imposte e alle sanzioni connesse per 3.437 mila euro, parzialmente utilizzato per 502 mila euro a fronte di importi spontaneamente e prudenzialmente pagati all'Erario nello stesso periodo e ulteriormente adeguato in riduzione per 717 mila euro in seguito della ridefinizione del periodo residuo per il quale il Gruppo è ancora soggetto all'azione accertatrice con riferimento al presente rischio.

### **Rischio conseguente alla cessione del credito IRES**

Il 28 settembre 2018 la Capogruppo ha ceduto pro soluto a Banca Ifis il credito IRES per mancata deduzione dell'IRAP relativa alle spese per il personale dipendente e assimilato di euro 2.400.978,00 oltre relativi interessi maturati e maturandi, richiesto per i periodi di imposta 2007 e 2008.

Nel caso in cui emergessero future passività fiscali per contestazioni attualmente in contenzioso o future, l'Agenzia delle Entrate potrebbe sospendere l'erogazione del rimborso in attesa dell'esito definitivo del contenzioso o di una idonea garanzia fideiussoria. In tal caso, Banca IFIS richiede di essere tenuta indenne e manlevata.

Qualora l'Agenzia delle Entrate richiedesse una fideiussione a garanzia di contenziosi anche non riguardanti i crediti ceduti, e la Società non fosse in grado di procurarsi tale garanzia, si verificherebbe un inadempimento contrattuale. L'eventualità è comunque remota sia perché non sono in corso contenziosi con rischio di soccombenza rilevante sia perché non vi sono elementi che, allo stato, inducono a ritenere che la Società non sia in grado di ottenere tale fideiussione.

## **Rischi operativi**

### **Rischi connessi alla valutazione dell'avviamento, delle attività immateriali e delle immobilizzazioni materiali (impairment test)**

Si rimanda alla Relazione sulla gestione che ha accompagnato il Bilancio redatto al 31 dicembre 2017.

### **Rischi connessi al sistema di controllo interno e gestione dei rischi**

Tra novembre 2016 e gennaio 2017, è emersa la necessità di verificare e analizzare i processi operativi adottati dalla Società ritenuti più significativi, per individuare eventuali criticità e possibili soluzioni. Tale verifica ha riguardato ampi settori dell'organizzazione della Società nonché di alcune società del Gruppo ed è stata originata sia da un'esigenza generale di verificare l'efficacia del Sistema di Controllo Interno e Gestione dei Rischi (in seguito anche "SCIGR"), eventuali criticità del medesimo e possibili soluzioni, sia da specifiche circostanze, e segnatamente: (i) la necessità di individuare potenziali impatti di tali eventuali criticità sulla difficile situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società e del Gruppo; (ii) l'avvio di verifiche ispettive da parte dell'Autorità di Vigilanza; (iii) gli esiti dell'attività di verifica affidata al consulente in merito alla diffusione e alla vendita delle copie del quotidiano, (iv) la notizia circa la pendenza di indagini (all'epoca contro ignoti) da parte dell'Autorità Giudiziaria, nonché (v) i rilievi formulati dal neo insediato Organismo di Vigilanza e dalla Società di revisione legale dei conti. Pertanto, in tale contesto, la Società ha conferito a una primaria società di consulenza, una serie di incarichi, tutti finalizzati (i) all'individuazione di eventuali carenze e/o aree significative di miglioramento nel disegno del sistema di gestione dei rischi e dei processi di controllo rispetto alle Linee Guida e Procedure in essere, alle migliori prassi di riferimento e ai requisiti della normativa vigente; (ii) alla valutazione dell'operatività e dell'efficacia dei controlli posti in essere.

Ad esito di tali attività, nell'ambito di specifiche aree critiche e segnatamente: (i) area acquisti, (ii) area commerciale, (iii) rimborsi spese, (iv) diffusione e distribuzione del quotidiano, (v) ambiente, (vi) salute e sicurezza, sono stati individuati alcuni interventi mirati a far fronte alle carenze e/o debolezze del SCIGR con riferimento a dette aree.

La Società ha definito un gruppo di lavoro composto da membri della funzione Organizzazione, nonché dai referenti per ogni area di processo di volta in volta individuati, e ha approfondito tutti gli ambiti di intervento citati, avvalendosi del supporto di una primaria società di consulenza. All'esito di tali approfondimenti sono stati strutturati piani di azione finalizzati a rimuovere le criticità riscontrate. L'implementazione delle azioni correttive è seguita dalla funzione Internal Audit.

Qualora le azioni programmate e poste in essere della Società per risolvere le criticità rilevate sul proprio SCIGR e rafforzarne l'efficacia si rivelassero insufficienti o inadeguate, ciò potrebbe inficiare l'affidabilità delle informazioni finanziarie predisposte dalla Società stessa e dal Gruppo. Inoltre eventuali inefficienze o disfunzioni non sanate del SCIGR potrebbero determinare perdite economiche, patrimoniali e finanziarie in capo alla Società e al Gruppo.

Nel corso dei primi nove mesi del 2018 è stata quasi completata l'attività di implementazione delle azioni rimediali definite nel corso degli specifici audit condotti nel corso del 2017.



### **Rischi connessi al mancato ripristino di una rete agenti adeguata**

Con riferimento a quanto nel dettaglio descritto nella Relazione sulla gestione che ha accompagnato il Bilancio redatto al 31 dicembre 2017 si precisa che nel corso dei primi nove mesi del 2018 è stata avviata ma non completata l'attività di reclutamento di nuovi agenti per ristabilire una rete vendita adeguata, che si completerà nel corso del primo semestre 2019.

Nel frattempo si segnala che è stata inviata disdetta del mandato di distribuzione dei prodotti TeamSystem area legale, a far data del 31 dicembre 2018. Ciò ha determinato l'arrestarsi delle vendite ed il venir meno di ulteriori ricavi dalla distribuzione di tali prodotti.

La Società dovrà pertanto agire commercialmente per recuperare le posizioni nel mercato professionale, ed i ricavi attesi potranno trovare la loro prima manifestazione nella parte finale del secondo semestre del 2019.

Tale azione di recupero è altamente strategica in quanto ci consente di mantenere e sviluppare la nostra posizione competitiva nel mercato di riferimento.

### **Rischio di interruzione dell'attività di stampa presso gli stabilimenti**

L'attività di stampa dei propri prodotti editoriali e del quotidiano "Il Sole 24 ORE" è svolta in parte presso i due stabilimenti di proprietà del Gruppo situati a Milano e Carsoli (L'Aquila) e in parte in appalto presso stabilimenti di terzi ubicati a Medicina (Bologna), Sassari e Rende (il centro stampa presso Nivelles – Belgio – è stato chiuso in data 30 maggio 2018).

Con specifico riferimento agli stabilimenti di proprietà, si evidenzia che tali stabilimenti sono soggetti a rischi operativi tra i quali si segnalano, a titolo esemplificativo, guasti delle apparecchiature, interruzioni di lavoro, revoca dei permessi e delle licenze, oltre ad eventi di natura eccezionale, tra cui atti illeciti di terzi e catastrofi naturali. Inoltre, le attività del Gruppo fanno affidamento sull'efficiente e ininterrotta operatività dei sistemi informatici, di fornitura di energia e di comunicazione i cui eventuali danneggiamenti o interruzioni - per qualsiasi motivo causati (tra cui, a titolo esemplificativo, virus informatici) - potrebbero comportare la compromissione e/o la perdita di dati con conseguente impatto negativo sull'attività del Gruppo.

Con riferimento alle attività di stampa appaltate ai soggetti terzi, il Gruppo è esposto, in particolare per quanto riguarda il quotidiano, alla eventualità che le società appaltatrici non si attengano ai termini convenuti. In particolare, gli stampatori terzi forniscono circa il 31% delle copie prodotte e la maggior parte (circa l'80%) è stampata a Bologna da Stampa Quotidiana S.r.l. con rotativa (con pari tecnologia dei centri stampa di Milano e di Carsoli). Si rileva, invece, che, con riferimento alle attività di stampa afferenti la Calabria, la Sardegna e l'estero, la Società si rivolge a stampatori terzi per la totalità dei volumi. Tuttavia, tali volumi risultano più contenuti e complessivamente marginali rispetto al totale (rappresentano il 6% delle copie prodotte), in quanto destinati ad aree geografiche più limitate. Per tale ragione la Società ritiene vi sia dipendenza dagli stampatori terzi.

Eventuali interruzioni o ritardi nella consegna dei prodotti potrebbero comportare effetti negativi sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria nonché sulle prospettive del Gruppo.

Al fine di contenere tali rischi il Gruppo ha stipulato polizze assicurative che stima adeguate e sufficienti a garantire la copertura dei danni diretti agli stabilimenti ed agli impianti e la copertura dei danni indiretti di interruzione dell'attività. Il Gruppo segue accurate procedure operative e di controllo per minimizzare i rischi operativi collegati agli stabilimenti di proprietà ed audit con

cadenza media trimestrale per verificare la qualità prodotto e la manutenzione ed i livelli di efficienza, funzionalità e manutenzione dei macchinari presenti presso gli stampatori esterni.

### **Rischio connesso alla disponibilità della materia prima “carta colorata” presso il mercato di approvvigionamento**

Il mercato della carta è caratterizzato da un numero sempre più ristretto di fornitori. Infatti, a causa del sensibile decremento dei volumi complessivi delle tirature nonché della progressiva riduzione dei margini di profitto per i fornitori di carta, ne è conseguita la chiusura di alcune cartiere nell'ultimo biennio e la conseguente concentrazione della produzione negli stabilimenti ancora attivi. Da ciò ne deriva un “overbooking” che sta causando ritardi o cancellazioni degli ordini.

A tal riguardo, si rileva che la produzione della carta colorata, tipologia di carta specifica utilizzata dalla Società, a livello europeo è garantita ad oggi da quattro differenti fornitori. Per l'approvvigionamento della carta il Gruppo, nel primo trimestre, è stato fornito da uno solo di questi fornitori. A partire dal secondo trimestre sono stati attivati accordi per la restante parte del 2018 con altri due fornitori europei a cui si aggiunge un contatto per una fornitura di test con una cartiera nordamericana.

La debolezza del settore editoriale europeo, unitamente alla crescente domanda di carta da parte di mercati emergenti e segnatamente della Cina, sta determinando una forte pressione sulla disponibilità della materia. I fornitori di carta europei potrebbero non essere in grado di assicurare le forniture richieste dal mercato già dal prossimo futuro. In particolare, nell'ambito delle procedure di selezione del fornitore con riferimento alla specifica tipologia di carta colorata utilizzata dalla Società, ad oggi, due dei tre fornitori contattati, hanno rappresentato la disponibilità a fornire quantitativi che devono ancora essere precisati ma che con ogni probabilità non saranno sufficienti a soddisfare le richieste societarie per il 2019. Con il terzo fornitore è rimandata al tardo autunno la verifica sulla disponibilità di capacità produttiva.

La Società sta concretamente adoperando ogni possibile azione per garantire la maggiore disponibilità di carta e, al contempo, cercando soluzioni alternative rappresentate in particolare dal test con il produttore nordamericano.

Non è possibile quindi escludere la possibilità che la Società non riesca a reperire nel prossimo futuro la specifica tipologia di carta utilizzata per la stampa del proprio quotidiano e, conseguentemente, il ricorso a soluzioni alternative fermo restando le criticità strutturali del mercato come in premessa richiamate.

### **Rischio connesso alla dipendenza da fornitore unico per il servizio di distribuzione sul territorio nazionale e estero dei prodotti editoriali**

In data 29 giugno 2006 la Società ha sottoscritto con M-Dis Distribuzione Media S.p.A. (di seguito, “M-DIS”) un accordo di distribuzione e commercializzazione in esclusiva sul territorio della Repubblica Italiana e all'estero (Francia, Belgio, Germania, Austria, Slovenia, Gran Bretagna e Svizzera) dei quotidiani, dei collaterali e dei periodici editi dal Gruppo (di seguito, il “Contratto di Appalto”). M-DIS è una joint-venture tra RCS (che detiene una partecipazione pari al 45%), l'Istituto Geografico DeAgostini S.p.A. (che detiene una partecipazione pari al 45%) e Hearst Magazines Italia S.p.A. (che detiene una partecipazione pari al 10%).

In particolare, a seguito delle ultime modifiche contrattuali del 4 agosto 2017, il contratto per l'attività di distribuzione fisica e di commercializzazione nel canale edicola del quotidiano Il Sole 24 ORE (e di eventuali future testate periodiche che la Società decidesse di vendere obbligatoriamente in abbinamento con il suddetto quotidiano) scadrà il 31 dicembre 2020; il contratto avente ad oggetto l'attività di distribuzione e commercializzazione sul territorio nazionale dei periodici scadrà il 31 dicembre 2020, così come il contratto avente ad oggetto l'attività di distribuzione e commercializzazione sul territorio nazionale dei collaterali, che scadrà anch'esso il 31 dicembre 2020. Il contratto avente ad oggetto la distribuzione all'estero del quotidiano Il Sole 24 ORE scadrà invece in data 31 dicembre 2018, con rinnovo tacito di biennio in biennio, salvo disdetta.

La Società ha il diritto di risolvere anticipatamente il Contratto di Appalto, ai sensi dell'art. 1456 del Codice Civile, in caso di inadempimento – da parte di M-DIS – di obbligazioni previste da specifiche disposizioni contrattuali (ivi incluso il mancato pagamento, per almeno 4 volte nel corso dell'anno, di somme dovute alla Società a titolo di acconto e/o saldo), nonché in caso di sospensione e/o interruzione unilaterale e volontaria dell'attività di distribuzione da parte di M-DIS (anche laddove tale sospensione e/o interruzione sia giustificata dall'inadempimento della Società).

La scelta di rivolgersi a M-DIS come fornitore principale è coerente con la ricerca e la selezione di una condizione migliorativa per il Gruppo, in termini di affidabilità e comprovata capacità della controparte della gestione di questa attività. Nonostante la situazione di dipendenza dal rapporto contrattuale con M-DIS, la Società ritiene che i contenuti e le condizioni dello stesso siano ad oggi in linea con la prassi di mercato.

Essendo M-DIS affidatario esclusivo di tutto il servizio distributivo del Gruppo, l'eventuale sospensione e/o interruzione dei rapporti tra le parti potrebbe comportare, sia a livello nazionale che estero, il dover individuare nuovi operatori che possano soddisfare in maniera analoga le esigenze del Gruppo medesimo. Durante tale eventuale fase di transizione, il Gruppo potrebbe sopportare maggiori costi.

Sebbene il Gruppo monitori costantemente l'evoluzione del settore della distribuzione di prodotti editoriali, non è possibile escludere che la progressiva concentrazione dei distributori di prodotti editoriali generi monopoli e/o oligopoli territoriali in capo a determinati operatori, determinando per l'effetto un incremento significativo dei costi di distribuzione a carico del Gruppo, con conseguente impatto negativo sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo.

### **Rischi connessi al possibile acuirsi della conflittualità con i lavoratori**

In esecuzione del Piano, che prevede una serie di azioni e di iniziative finalizzate ad assicurare la continuità aziendale, salvaguardando la futura sostenibilità economico finanziaria del Gruppo 24 ORE nel suo complesso, è prevista una riduzione strutturale del costo del lavoro complessivo, da completare, al più tardi, entro il termine del secondo trimestre del 2019.

L'obiettivo di riduzione del costo del lavoro per l'arco di piano individua un costo del lavoro per il 2020 pari a circa 76 milioni di euro, corrispondente ad una riduzione strutturale del 30% rispetto al costo del lavoro sostenuto nel 2016 (al netto degli oneri non ricorrenti e dei benefici degli ammortizzatori sociali). In particolare, il piano prevede, tra le altre azioni, una riduzione strutturale dell'organico nel triennio 2017-2019 (giornalisti, dirigenti, poligrafici, grafici e radiofonici) con significativi benefici sulla struttura di costo del Gruppo.

In data 5 luglio 2017 il Gruppo ha sottoscritto con le rappresentanze sindacali nazionali e aziendali l'accordo relativo al piano di riorganizzazione in presenza di crisi per i lavoratori grafici e poligrafici che prevede la riorganizzazione delle principali aree di attività e interventi di razionalizzazione dei costi finalizzati alla riduzione strutturale del 30% del costo del lavoro come previsto dal piano. L'accordo ha definito l'utilizzo di contratti di solidarietà per 24 mesi a partire dal 17 luglio 2017, per tutti i dipendenti grafici e poligrafici, con una riduzione dell'orario di lavoro del 22% calcolata rispetto al totale del personale dipendente con contratto grafico/poligrafico (40% per la sede di Trento); oltre a ciò, per raggiungere il livello di contenimento del costo del lavoro previsto dal Piano, nel biennio dovrà essere realizzato un piano di smaltimento delle ferie maturate e non godute presenti a bilancio al 31 dicembre 2016. L'accordo prevede inoltre nel dettaglio l'adozione di un piano di uscite incentivate, oltre ad altre azioni di contenimento del costo del lavoro tra cui l'internalizzazione di attività oggi esternalizzate, purché compatibili professionalmente ed economicamente, nell'intento di ridurre il più possibile gli esuberanti di personale alla data del 30 giugno 2019.

In tale contesto non è possibile escludere la possibilità di un acuirsi della conflittualità con i lavoratori.

Poiché le attività del Gruppo comprendono prevalentemente attività editoriali, attività giornalistiche e attività di stampa, astensioni dal lavoro o altre manifestazioni di conflittualità da parte di alcune categorie di lavoratori (in particolare giornalisti e poligrafici, tenuto conto della rapidità del ciclo economico del prodotto) potrebbero determinare interruzioni e, se protratte nel tempo, disservizi tali da incidere significativamente sui risultati economici del Gruppo.

## **Altre informazioni**

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

Al 30 settembre 2018, il capitale sociale de Il Sole 24 ORE S.p.A., interamente sottoscritto e versato, è pari a 570.124,76 euro, suddiviso in numero 9.000.000 azioni ordinarie (13,77% capitale sociale) e numero 56.345.797 azioni speciali (86,23% capitale sociale), di cui 330.202 azioni proprie, senza indicazione del valore nominale.

Confindustria detiene la totalità delle azioni ordinarie de Il Sole 24 ORE S.p.A. e n. 31.217.484 azioni di categoria speciale rappresentanti complessivamente il 61,546% 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.

Con delibera dell'assemblea dei soci del 28 giugno 2017, è stato abolito il limite di possesso del cinquantesimo del capitale sociale, in precedenza previsto per i detentori delle azioni di categoria speciale.

A tali 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 SOCIETA' 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	61,546%	61,546%
<b>Azioni di categoria speciale</b>			
Banca IMI S.p.A.	Banca IMI S.p.A.	2,446%	2,446%
Banor Capital LTD	Banor Capital LTD	2,400%	2,400%

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.

All'Organismo di Vigilanza è affidato il compito di vigilare sul funzionamento e l'osservanza del Modello nonché di verificarne periodicamente l'efficacia e di curarne l'aggiornamento.

L'Organismo di Vigilanza, i cui poteri e funzioni sono definiti da Modello stesso, è stato istituito dal Consiglio di Amministrazione in data 10 settembre 2007 e quindi rinnovato nelle date 26 ottobre 2009, 14 novembre 2011, 18 giugno 2013, 11 marzo 2014, 16 marzo 2016. L'Organismo di Vigilanza attualmente in carica è stato nominato il 24 gennaio 2017 ed è composto da Gherardo Colombo (Presidente), Arrigo Berenghi e Federico Maurizio D'Andrea.

Il Modello contiene l'indicazione del campo di applicazione e dei destinatari delle regole e principi di comportamento in esso definiti nonché i flussi informativi che devono pervenire all'Organismo di Vigilanza.

Il Modello 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, nonché in caso di evoluzioni normative ed organizzative interne, la Società aggiorna periodicamente l'analisi aziendale finalizzata ad individuare le attività potenzialmente a rischio al fine di individuare eventuali necessità di aggiornamento del Modello.

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) finanziari o di abuso di mercato, (v) di omicidio colposo e lesioni colpose gravi e gravissime commessi in violazione delle norme antinfortunistiche e sulla tutela dell'igiene e della salute sul lavoro, (vi) ricettazione, riciclaggio e impiego di denaro, beni o utilità di provenienza illecita, nonché autoriciclaggio, (vii) informatici, (viii) di violazione del diritto d'autore e (ix) ambientali, (x) reati contro la persona, 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, commessi da amministratori, dirigenti, dipendenti o collaboratori esterni della Società. Nel Modello è definito anche 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.

Infine, il Modello è completato dal Codice Etico che è stato approvato in data 6 marzo 2017 e che contiene l'insieme di principi etico - comportamentali che devono ispirare tutte i dipendenti e partners commerciali del Gruppo 24 ORE.

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

Il Modello e il Codice Etico sono consultabili sul sito internet della Società all'indirizzo [www.gruppo24ore.com](http://www.gruppo24ore.com) nella sezione *Governance*.

## **Valutazione degli amministratori in merito al presupposto della continuità aziendale**

Il Gruppo al 30 settembre 2018 ha un patrimonio netto pari a 32,9 milioni di euro.

Il Gruppo dispone inoltre di linee di credito revolving per complessivi 30 milioni attualmente non utilizzate e di una linea di cartolarizzazione dei crediti commerciali per complessivi 50 milioni, utilizzata per 29,5 milioni al 30 settembre 2018.

Le linee sopra descritte hanno scadenza al 31 dicembre 2020.

Pur in presenza delle inevitabili incertezze tipiche del settore e di ogni attività previsionale che potrebbero influenzare i risultati che saranno effettivamente conseguiti nonché le relative modalità e tempistiche di manifestazione, il Gruppo ritiene di poter disporre di mezzi finanziari e patrimoniali che consentono agli Amministratori di redigere il bilancio consolidato intermedio abbreviato al 30 settembre 2018 nel presupposto della continuità aziendale.

## **Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del terzo trimestre 2018**

In data 3 ottobre Federico Silvestri ha assunto il ruolo di Direttore Generale di 24 ORE System, la concessionaria pubblicitaria del Gruppo.

In data 10 ottobre 2018, le società Newswire S.r.l. e Next24 S.r.l. sono state messe in liquidazione.

In data 15 ottobre 2018, Paolo Fietta ha assunto il ruolo di *Chief Financial Officer* del Gruppo.

In data 22 ottobre 2018, la Società ha presentato a CONSOB le proprie osservazioni scritte in merito alla notifica del 13 agosto 2018 riguardante l'avvio del procedimento finalizzato all'adozione della misura di cui all'art. 154-ter, comma 7 del d.lgs. n. 58/98, di cui al paragrafo "Fatti di rilievo dei primi nove mesi del 2018".

In data 8 novembre 2018 la Società ha presentato all'ufficio Sanzioni Amministrative di CONSOB le proprie controdeduzioni scritte in merito alle contestazioni ai sensi dell'art. 187-septies del d.lgs. n. 58/1998, di cui al paragrafo "Fatti di rilievo dei primi nove mesi del 2018".

In data odierna il Consiglio di Amministrazione de Il Sole 24 ORE S.p.A. ha approvato il progetto di fusione per incorporazione della controllata al 100% 24 ORE Trading Network S.p.A. nella Capogruppo.

## **Evoluzione prevedibile della gestione**

Nei primi nove mesi del 2018 il Gruppo rileva ricavi in flessione rispetto all'anno precedente, principalmente in relazione alla prevista contrazione dei ricavi diffusionali e alla minore raccolta pubblicitaria. I risultati consolidati al 30 settembre 2018 confermano quanto previsto, con un miglioramento della redditività rispetto all'esercizio 2017, anche al netto delle poste non ricorrenti.

Il Gruppo persegue il proprio Piano Editoriale di rilancio e focalizzazione, continuando le iniziative di efficientamento e riduzione dei costi diretti e operativi.

In considerazione di quanto sopra, delle azioni già messe in atto e di quelle previste per il mantenimento e lo sviluppo dei ricavi, così come per il continuo perseguimento dell'efficienza operativa, in assenza di eventi al momento non prevedibili, il Gruppo considera conseguibili e pertanto conferma le proprie previsioni reddituali e finanziarie per il 2018.

Milano, 14 novembre 2018

  
Per il Consiglio di Amministrazione  
L'Amministratore Delegato  
Dott. Giuseppe Cerbone

## BILANCIO CONSOLIDATO INTERMEDIO ABBREVIATO DEL GRUPPO 24 ORE AL 30 SETTEMBRE 2018

### Prospetto della Situazione patrimoniale-finanziaria

SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA			
migliaia di euro	Note (*)	30.09.2018	31.12.2017
<b>ATTIVITÀ</b>			
<b>Attività non correnti</b>			
Immobili, impianti e macchinari	(1)	17.614	20.560
Aviamento	(2)	15.982	15.982
Attività immateriali	(3)	37.666	39.687
Partecipazioni in società collegate e joint venture	(4)	17.809	18.928
Attività finanziarie non correnti	(5)	691	733
Altre attività non correnti	(6)	3.521	6.053
Attività per imposte anticipate	(7)	26.221	26.221
<b>Totale</b>		<b>119.504</b>	<b>128.165</b>
<b>Attività correnti</b>			
Rimanenze	(8)	2.031	2.251
Crediti commerciali	(9)	57.058	74.223
Altri crediti	(10)	9.325	10.126
Altre attività finanziarie correnti	(11)	197	558
Altre attività correnti	(12)	6.911	4.786
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(13)	19.692	33.035
<b>Totale</b>		<b>95.214</b>	<b>124.979</b>
Attività disponibili alla vendita		-	-
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>		<b>214.718</b>	<b>253.144</b>

(\*) Sezione 8 delle Note illustrative (Note ai prospetti di Bilancio)



## Gruppo 24 ORE

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2018

### SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA (SEGUE)

migliaia di euro	Note (*)	30.09.2018	31.12.2017
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>			
<b>Patrimonio netto</b>	(14)		
<b>Patrimonio netto attribuibile ad azionisti della controllante</b>			
Capitale sociale	(15)	570	570
Riserve di capitale	(16)	26.763	38.280
Riserva TFR - adeguamento IAS	(17)	(3.797)	(4.084)
Utili (perdite) portati a nuovo	(18)	18.425	(739)
Utile (perdita) attribuibile ad azionisti della controllante	(19)	(9.012)	7.531
<b>Totale</b>		<b>32.949</b>	<b>41.558</b>
<b>Patrimonio netto attribuibile ad azionisti di minoranza</b>			
Capitale e riserve attribuibili ad azionisti di minoranza	(14)	-	(2)
Utile (perdita) attribuibile ad azionisti di minoranza		-	2
<b>Totale</b>		<b>-</b>	<b>(0)</b>
<b>Totale patrimonio netto</b>		<b>32.949</b>	<b>41.558</b>
<b>Passività non correnti</b>			
Passività finanziarie non correnti	(20)	5.176	5.610
Benefici ai dipendenti	(21)	17.879	18.678
Passività per imposte differite	(7)	5.565	5.565
Fondi rischi e oneri	(22)	16.875	12.701
Altre passività non correnti	(23)	-	11.768
<b>Totale</b>		<b>45.495</b>	<b>54.322</b>
<b>Passività correnti</b>			
Scoperti e fin. bancari-scad. entro anno	(24)	16.518	18.156
Altre passività finanziarie correnti	(25)	6.051	3.236
Debiti commerciali	(26)	83.243	105.333
Altre passività correnti	(27)	17	3
Altri debiti	(28)	30.445	30.535
<b>Totale</b>		<b>136.274</b>	<b>157.264</b>
Passività disponibili alla vendita		-	-
<b>Totale passività</b>		<b>181.769</b>	<b>211.586</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>		<b>214.718</b>	<b>253.144</b>

(\*) Sezione 8 delle Note illustrative (Note ai prospetti di Bilancio)

## Prospetto dell'utile (perdita) di periodo

PROSPETTO DELL'UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO			
migliaia di euro	Note (*)	gen-set 2018	gen-set 2017 riesposto
<b>1) Attività in funzionamento</b>			
<b>Ricavi</b>	(29)	150.179	163.082
Altri proventi operativi	(30)	8.427	2.407
Costi del personale	(31)	(63.247)	(91.332)
Variazione delle rimanenze	(8)	(220)	(1.539)
Acquisti materie prime e di consumo	(32)	(4.630)	(4.181)
Costi per servizi	(33)	(66.239)	(83.091)
Costi per godimento di beni di terzi	(34)	(13.037)	(14.614)
Oneri diversi di gestione	(35)	(4.565)	(3.216)
Accantonamenti	(22)	(5.837)	(1.228)
Svalutazione crediti	(9)	(581)	(789)
<b>Margine operativo lordo</b>		<b>249</b>	<b>(34.501)</b>
Ammortamenti attività immateriali	(3)	(3.963)	(6.723)
Ammortamenti attività materiali	(1)	(2.860)	(3.811)
Perdita di valore attività materiali e immateriali	(1)	(457)	(58)
Plus/minusval. da cessione attività non correnti	(36)	1	1
<b>Risultato operativo</b>		<b>(7.029)</b>	<b>(45.093)</b>
Proventi finanziari	(37)	297	113
Oneri finanziari	(37)	(2.608)	(4.221)
<b>Totale proventi (oneri) finanziari</b>		<b>(2.311)</b>	<b>(4.108)</b>
Altri proventi da attività e passività di investimento	(5)	(159)	(116)
Valutazione a patrimonio netto delle partecipazioni	(4)	609	-
<b>Risultato prima delle imposte</b>		<b>(8.890)</b>	<b>(49.316)</b>
Imposte sul reddito	(38)	(122)	(6.360)
<b>Risultato delle attività in funzionamento</b>		<b>(9.012)</b>	<b>(55.677)</b>
<b>2) Attività destinate alla vendita</b>			
<b>Risultato delle attività destinate alla vendita</b>		<b>-</b>	<b>4.435</b>
<b>Risultato netto</b>	(19)	<b>(9.012)</b>	<b>(51.242)</b>
<b>Risultato attribuibile ad azionisti di minoranza</b>	-	<b>-</b>	<b>2</b>
<b>Risultato attribuibile ad azionisti della controllante</b>	(19)	<b>(9.012)</b>	<b>(51.244)</b>

(\*) Sezione 8 delle Note illustrative (Note ai prospetti di Bilancio)

**Prospetto di Conto economico complessivo**

<b>PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO COMPLESSIVO</b>		
migliaia di euro	gen-set 2018	gen-set 2017 riesposto
<b>Risultato netto</b>	<b>(9.012)</b>	<b>(51.242)</b>
<b>Altre componenti del conto economico complessivo</b>		
Altre componenti del conto economico complessivo riclassificabili	-	-
Altre componenti del conto economico complessivo non riclassificabili	287	390
Utili (perdite) attuariali dei piani a benefici definiti	287	390
Altre componenti del conto economico complessivo, al netto degli effetti fiscali	287	390
<b>Totale conto economico complessivo</b>	<b>(8.725)</b>	<b>(50.852)</b>
<b>Attribuibile a:</b>		
Azionisti di minoranza	-	2
Azionisti della controllante	(8.725)	(50.854)
<b>TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO</b>	<b>(8.725)</b>	<b>(50.852)</b>

(\*) Sezione 8 delle Note illustrative (Note ai prospetti di Bilancio)

## Rendiconto finanziario

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO			
migliaia di euro	Note (*)	gen - set 2018	gen - set 2017
<b>Voci di rendiconto</b>			
Risultato ante imposte attività in funzionamento pertinenza del Gruppo [a]	(19) (38)	(8.890)	(49.319)
<b>Rettifiche [b]</b>		<b>12.685</b>	<b>33.547</b>
Risultato di pertinenza di terzi		-	2
Ammortamenti	(1) (3)	6.823	10.534
Svalutazioni		457	-
(Plusvalenze) minusvalenze		(1)	(1)
Effetto valutazione partecipazioni	(4)(5)	(567)	204
Variazione fondi rischi e oneri	(22)	4.175	(2.413)
Variazione benefici a dipendenti	(21)	(512)	(2.186)
Variazione imposte anticipate/differite	(7)	0	252
Oneri e proventi finanziari	(37)	2.311	4.108
Variazione Valore attuale oneri di ristrutturazione		-	18.509
Risultato attività operative cessate		-	4.538
<b>Variazioni del capitale circolante netto operativo [c]</b>		<b>(16.466)</b>	<b>8.899</b>
Variazione rimanenze	(8)	220	1.539
Variazione crediti commerciali	(9)	17.165	19.818
Variazione debiti commerciali	(26)	(22.091)	(706)
Pagamenti imposte sul reddito		-	(28)
Cash flow da attività destinate alla dismissione		-	(4.340)
Altre variazioni del capitale circolante netto		(11.760)	(7.384)
<b>Totale cash flow attività operativa [d=a+b+c]</b>		<b>(12.670)</b>	<b>(6.873)</b>
<b>Cash flow derivante da attività di investimento [e]</b>		<b>(583)</b>	<b>(2.117)</b>
Investimenti in attività immateriali e materiali	(1) (3)	(2.322)	(2.210)
Corrispettivi da cessione di attività immateriali e materiali		-	69
Corrispettivi incassati da cessione partecipazioni	(4)	1.728	-
Cash flow da attività destinate alla dismissione		-	(92)
Altre variazioni delle attività di investimento		11	116
<b>Cash flow derivante da attività finanziaria [f]</b>		<b>(90)</b>	<b>(4.358)</b>
Interessi finanziari netti pagati	(37)	(1.309)	(4.108)
Variazione di prestiti bancari a medio/lungo	(22)	(435)	(412)
Variazione dei finanziamenti bancari a breve	(26)	(1.638)	92
Variazioni altri debiti e crediti finanziari	(25)	2.815	1.949
Altre variazioni delle attività e passività finanziarie		361	528
Altre variazioni riserve		116	12
Variazione patrimonio netto delle minoranze		-	24
Cash flow da attività destinate alla dismissione		-	(2.442)
<b>Risorse finanziarie assorbite nel periodo [g=d+e+f]</b>		<b>(13.343)</b>	<b>(13.348)</b>
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio		33.035	(26.243)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine del periodo	(13)	19.692	(39.591)
<b>Incremento (decremento) del periodo</b>		<b>(13.343)</b>	<b>(13.348)</b>

(\*) Sezione 8 delle Note illustrative (Note ai prospetti di Bilancio)

## Gruppo 24 ORE

RESOCOENTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2018


### Prospetto delle variazioni del Patrimonio netto

GRUPPO 24 ORE - PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO											
migliaia di euro	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Avanzo di fusione	Riserva TFR- adeguamento las	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)	(15)	(15)	(15)	
<b>Saldo al 31 Dicembre 2016</b>	35.124	61.728	7.025	11.272	(4.293)	(30.649)	(92.552)	(12.345)	(26)	(12.371)	
Proventi/oneri imputati direttamente a Patrimonio Netto	-	-	-	-	390	-	-	390	-	390	390
Risultato netto di periodo	-	-	-	-	-	-	(51.244)	(51.244)	2	(51.242)	
<b>Totale Proventi/oneri del periodo</b>	-	-	-	-	390	-	(51.244)	(50.853)	2	(50.851)	
Movimentazione Risultato 2016	-	(61.728)	(7.025)	(11.272)	-	(12.527)	92.552	-	-	-	
Altre variazioni	-	-	-	-	-	(1)	-	(1)	24	23	
<b>Saldo al 30 settembre 2017</b>	35.124	-	-	-	(3.903)	(43.177)	(51.244)	(63.200)	-	(63.200)	

GRUPPO 24 ORE - PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO											
migliaia di euro	Capitale sociale	Riserve di capitale	Riserva legale	Avanzo di fusione	Riserva TFR- adeguamento las	Utili (perdite) portati a nuovo	Utile (perdita) del periodo	Patrimonio Netto azionisti controllante	Patrimonio Netto azionisti di minoranza	Patrimonio Netto Totale	
<b>Saldo al 31 dicembre 2017</b>	570	38.280	-	-	(4.084)	(739)	7.531	41.558	-	41.558	
Riesposizione per la prima applicazione IFRS 9	-	-	-	-	-	116	-	116	-	116	
<b>Saldo al 01.01.2018</b>	570	38.280	-	-	(4.084)	(623)	7.531	41.674	-	41.674	
Adeguamento attuariale TFR	-	-	-	-	287	-	-	287	-	287	
Risultato netto di periodo	-	-	-	-	-	-	(9.012)	(9.012)	-	(9.012)	
<b>Totale Proventi/oneri del periodo</b>	-	-	-	-	287	-	(9.012)	(8.725)	-	(8.725)	
Movimentazione Risultato 2017	-	(11.517)	-	-	-	19.048	(7.531)	-	-	-	
<b>Saldo al 30 settembre 2018</b>	570	26.763	-	-	(3.797)	18.425	(9.012)	32.949	-	32.949	

(\*) Sezione 8 delle Note illustrative (Note ai prospetti di Bilancio)

Milano, 14 novembre 2018

  
 Per il Consiglio di Amministrazione  
 L'Amministratore Delegato  
 Dott. Giuseppe Cerbone

## 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 30 settembre 2018, con le variazioni intervenute rispetto al 31 dicembre 2017, è riportata al paragrafo 9, Area di consolidamento.

Le società incluse nell'area di consolidamento del Gruppo al 30 settembre 2018 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. Il 14 novembre 2018, il Consiglio di amministrazione de Il Sole 24 ORE S.p.A. ha deliberato la fusione per incorporazione nella Capogruppo;
- **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.;
- **Next 24 S.r.l.**, che attualmente è non operativa ed è stata messa in liquidazione il 10 ottobre 2018;
- **Il Sole 24 ORE U.S.A. Inc.**, già Economics and Management Consultants Inc. (EMC) operante nel settore dell'informazione politico-economica e finanziaria negli Stati Uniti.
- **Business School24 S.p.A.** operante nei servizi per la formazione, consolidata con il metodo del patrimonio netto;
- **Newswire S.r.l.** società non operativa. E' stata costituita il 12 marzo 2018 e messa in liquidazione il 10 ottobre 2018.

Il capitale sociale della Capogruppo ammonta a 570.124,76 euro, rappresentato da 65.345.797 azioni. Le azioni totali sono così suddivise:

- n. 9.000.000 azioni ordinarie detenute da Confindustria, pari al 13,77% del totale delle azioni;
- n. 56.345.797 azioni di categoria speciale quotate sul MTA Segmento Standard (Classe 1) di Borsa Italiana S.p.A. pari all'86,23% del totale delle azioni, di cui 31.217.484 azioni detenute da Confindustria, 24.798.111 detenute da altri azionisti e n. 330.202 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	IT0005283111
Codice Reuters	S24.MI
Codice Bloomberg	S24: IM

Il Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2018, comprendente il bilancio consolidato intermedio abbreviato del Gruppo per il periodo chiuso al 30 settembre 2018, 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 approvata dal Consiglio di amministrazione nella seduta del 14 novembre 2018.

## 2. Forma, contenuto e principi contabili adottati

Il presente bilancio consolidato intermedio abbreviato chiuso al 30 settembre 2018 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* – 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, espressamente richiamato dall'articolo 154 *ter*, al comma 3 del D.Lgs 58/1998 (TUF) per la redazione del bilancio consolidato intermedio abbreviato al 30 settembre 2018.

La forma e il contenuto del presente bilancio consolidato intermedio abbreviato al 30 settembre 2018 sono conformi all'informativa prevista dallo *Ias 34 - Bilanci intermedi* per il bilancio intermedio in forma abbreviata. Tale bilancio consolidato intermedio abbreviato al 30 settembre 2018 non comprende pertanto tutte le informazioni richieste dal bilancio annuale e deve essere letto unitamente al bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017. La sua finalità infatti è quella di fornire un aggiornamento rispetto all'ultimo bilancio consolidato annuale, concentrandosi sulle nuove attività, fatti e circostanze verificatesi nel periodo intercorrente tra il 31 dicembre 2017 e il 30 settembre 2018 e fornendo una spiegazione delle operazioni e dei fatti rilevanti per la comprensione delle variazioni nella situazione patrimoniale-finanziaria e nel risultato di periodo.

I principi contabili e i criteri di misurazione e valutazione utilizzati per la redazione del bilancio consolidato intermedio abbreviato al 30 settembre 2018 sono gli stessi principi e metodi contabili adottati per la redazione dell'ultimo bilancio consolidato annuale, al quale si fa rinvio, salvo quanto indicato al paragrafo 4 Cambiamenti di principi contabili, errori e cambiamenti di stima.

La valuta utilizzata per la presentazione di questo bilancio consolidato intermedio abbreviato al 30 settembre 2018 è l'euro e gli importi sono espressi in migliaia di euro, salvo ove espressamente indicato.

## **Nuovi Principi Contabili**

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 intermedio abbreviato, 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**

***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 2017 e dei primi nove mesi del 2018 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 i cui impatti devono ancora essere determinati.

***Interpretazione IFRIC 22 Operazioni in Valuta Estera e Anticipi***: l'interpretazione chiarisce che, nel definire il tasso di cambio spot da utilizzare per la rilevazione iniziale della relativa attività, costi o ricavi (o parte di questi) al momento della cancellazione di un'attività non monetaria o di una passività non monetaria relativa ad anticipi su corrispettivi, la data della transazione è la data in cui l'entità riconosce inizialmente l'attività non monetaria o la passività non monetaria relativa ad anticipi su corrispettivi. Nel caso di pagamenti o anticipi multipli, l'entità deve definire la data della transazione per ogni pagamento od anticipo su corrispettivi. Questa interpretazione non ha avuto alcun impatto sul bilancio consolidato del Gruppo.

***IFRIC 23 – incertezza sul trattamento delle imposte sul reddito***: l'interpretazione definisce il trattamento contabile delle imposte sul reddito quando il trattamento fiscale comporta delle incertezze che hanno effetto sull'applicazione dello IAS 12 e non si applica alle imposte o tasse che non rientrano nello scopo dello IAS 12, nè include specificamente requisiti relativi ad interessi o sanzioni riconducibili a trattamenti fiscali incerti.



L'Interpretazione tratta specificamente i seguenti punti:

- Se un'entità considera separatamente i trattamenti fiscali incerti
- Le assunzioni dell'entità sull'esame dei trattamenti fiscali da parte delle autorità fiscali
- Come un'entità determina l'utile tassabile (o la perdita fiscale), la base fiscale, le perdite fiscali non utilizzate, i crediti fiscali non utilizzati e le aliquote fiscali
- Come un'entità tratta i cambiamenti nei fatti e nelle circostanze.

Un'entità deve definire se considerare ogni trattamento fiscale incerto separatamente od unitamente ad altri (uno o più) trattamenti fiscali incerti. Dovrebbe essere seguito l'approccio che consente la miglior previsione della soluzione dell'incertezza. L'Interpretazione è in vigore per gli esercizi che si aprono al 1 Gennaio 2019 o successivamente, ma sono disponibili alcune facilitazioni transitorie.

**Modifiche allo IAS 40 Cambiamenti di Destinazione di Investimenti Immobiliari:** le modifiche chiariscono quando un'entità dovrebbe trasferire un immobile, compresi gli immobili in fase di costruzione o sviluppo nella voce o fuori dalla voce Investimenti immobiliari. La modifica stabilisce che interviene un cambiamento nell'utilizzo quando l'immobile soddisfa, o cessa di soddisfare, la definizione di proprietà immobiliare e sia ha evidenza del cambio di utilizzo. Un semplice cambiamento nelle intenzioni del management relative all'uso dell'immobile non forniscono un'evidenza del cambiamento di utilizzo. Queste modifiche non hanno avuto alcun impatto sul bilancio consolidato del Gruppo.

**Modifiche all'IFRS 2 Classificazione e Rilevazione delle Operazioni con Pagamento Basato su Azioni:** lo IASB ha emesso le modifiche all'IFRS 2 Pagamenti basati su azioni che trattano tre aree principali: gli effetti di una condizione di maturazione sulla misurazione di una transazione con pagamento basato su azioni regolata per cassa; la classificazione di una transazione con pagamento basato su azioni regolata al netto delle obbligazioni per ritenute d'acconto; la contabilizzazione qualora una modifica dei termini e delle condizioni di una transazione con pagamento basato su azioni cambia la sua classificazione da regolata per cassa a regolata con strumenti rappresentativi di capitale. Al momento dell'adozione, le entità devono applicare le modifiche senza riesporre i periodi precedenti, ma l'applicazione retrospettiva è consentita se scelta per tutte e tre le modifiche e vengono rispettati altri criteri. Il Gruppo contabilizza i pagamenti basati su azioni regolati per cassa in accordo con l'approccio chiarito in queste modifiche. Inoltre, non ha posto in essere transazioni con pagamento basato su azioni regolata al netto delle obbligazioni per ritenute d'acconto e non ha apportato alcuna modifica dei termini e delle condizioni delle proprie transazioni con pagamento basato su azioni. Quindi, queste modifiche non hanno avuto alcun impatto sul bilancio consolidato del Gruppo.

### **Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non omologati dall'Unione Europea non ancora in vigore e non adottati anticipatamente dal Gruppo**

**Emendamento all'IFRS 10 Bilancio consolidato e IAS 28 Partecipazioni in società collegate e Joint venture:** Le modifiche trattano il conflitto tra l'IFRS 10 e lo IAS 28 con riferimento alla perdita di controllo di una controllata che è venduta o conferita ad una collegata o da una joint venture. Le modifiche chiariscono che l'utile o la perdita risultante dalla vendita o dal conferimento di attività che costituiscono un business, come definito dall'IFRS 3, tra un investitore ed una propria collegata o joint venture, deve essere interamente riconosciuto. Qualsiasi utile o perdita risultante dalla vendita o dal conferimento di attività che non costituiscono un business, è peraltro

riconosciuto solo nei limiti della quota detenuta da investitori terzi nella collegata o joint venture. Lo IASB ha rinviato indefinitivamente la data di applicazione di queste modifiche, ma è consentita un'applicazione anticipata. Il Gruppo applicherà queste modifiche quando entreranno in vigore.

***Miglioramenti agli IFRS: ciclo 2015-2017***

Nel dicembre 2017, lo IASB ha emesso una serie di modifiche ai seguenti principi in vigore, che entreranno in vigore il 1° gennaio 2019 e non sono ancora state omologate dall'Unione Europea, in particolare riguardano, i seguenti aspetti:

- **IFRS 3 – aggregazioni aziendali:** l'ottenimento del controllo di un business che è classificato come joint operation deve essere contabilizzato come una business combination a fasi e la partecipazione detenuta in precedenza deve essere rimisurata al fair value alla data dell'acquisizione;
- **IFRS 11 – Joint arrangements:** nel caso di ottenimento del controllo congiunto su un business che è classificato come joint operation, la partecipazione detenuta in precedenza non deve essere rimisurata al fair value;
- **IAS 12 – imposte sul reddito:** il trattamento contabile degli effetti fiscali dei dividendi su strumenti finanziari classificati come equity deve seguire quello delle transazioni o eventi che hanno generato il dividendo distribuibile;
- **IAS 23 – oneri finanziari:** nel caso in cui un finanziamento specifico relativo ad un *qualifying asset* sia ancora in essere al momento in cui l'asset è pronto per l'uso o la vendita, lo stesso diventa parte dei finanziamenti generici.

Inoltre, lo IASB ha emesso le seguenti modifiche, non ancora omologate: *Amendments to IAS 19: Plan Amendment, Curtailment or Settlement* (emesso il 7 febbraio 2018), *Amendments to References to the Conceptual Framework in IFRS Standards* (emesso il 29 marzo 2018), *Amendment to IFRS 3 Business Combinations* (emesso il 22 ottobre 2018) e *Amendments to IAS 1 and IAS 8: Definition of Material* (emesso il 31 ottobre 2018).

### **3. Schemi di bilancio**

Il Gruppo ha predisposto il prospetto della 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 del bilancio, sia oltre dodici mesi, è stato indicato l'importo che si prevede di recuperare o regolare oltre i dodici mesi.

Il prospetto della Situazione patrimoniale-finanziaria è stato redatto alla fine del periodo di riferimento e i dati comparati sono riferiti al bilancio consolidato annuale dell'anno precedente.

Tutte le voci di ricavo e costo rilevate nel periodo, 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) di periodo, che precede immediatamente il prospetto che rappresenta il Conto economico complessivo.

Il prospetto di Conto economico complessivo inizia con l'utile o la perdita di periodo, 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 periodo e delle altre componenti di Conto economico complessivo.

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

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

Le componenti che sono rilevate al di fuori dell'utile (perdita) del periodo 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, deve presentare le voci relative agli importi delle altre componenti di Conto economico complessivo del periodo, 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 delle attività finanziarie non correnti.

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

Le voci del prospetto delle altre componenti 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) di periodo.

La classificazione utilizzata per lo schema del prospetto dell'utile (perdita) di periodo è quella per natura. Il prospetto dell'utile (perdita) di periodo e il prospetto di Conto economico complessivo sono stati redatti per il periodo di riferimento dell'esercizio in corso e comparati con i prospetti relativi al corrispondente periodo dell'esercizio precedente riesposto.

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

Il metodo utilizzato per la presentazione dei flussi finanziari è quello indiretto, secondo il quale il risultato del periodo 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.

Il prospetto in cui viene illustrata la Posizione finanziaria netta è stato predisposto sulla base di quanto indicato nella Raccomandazione ESMA update of the CESR recommendations. The consistent implementation of Commission Regulation (EC) No 809/2004 implementing the Prospectus Directive" del 20 marzo 2013 (già Raccomandazione del CESR 05-054b del 10 febbraio 2005). 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 del periodo, con indicazione separata degli importi totali attribuibili ai soci della controllante e di quelli attribuibili alle interessenze 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 e errori*;
- per ciascuna voce di Patrimonio netto, una riconciliazione tra il valore contabile all'inizio e quello al termine del periodo, indicando separatamente le modifiche derivanti da:
  - utile o perdita;
  - altre componenti di Conto economico complessivo;

- 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 prospetto delle variazioni delle poste di Patrimonio netto è stato redatto con riferimento alla data di chiusura del periodo comparato con i dati del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

In una specifica tabella, parte integrante di questo Bilancio consolidato intermedio abbreviato, sono elencate le imprese del Gruppo con l'indicazione delle 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 selettivo, come spiegazione di operazioni e fatti rilevanti per la comprensione delle variazioni nella Situazione patrimoniale-finanziaria e nel risultato gestionale successivamente alla data di chiusura dell'ultimo esercizio. Nel prospetto di Situazione patrimoniale-finanziaria, nel prospetto di utile (perdita) di periodo, nel prospetto di Conto economico complessivo, nel prospetto di Rendiconto finanziario e nel prospetto di variazioni di Patrimonio netto vi è il rinvio all'informativa di dettaglio del paragrafo 8 Note illustrative ai prospetti di Bilancio.

#### **4. Cambiamenti di principi contabili, errori e cambiamenti di stima**

I principi contabili adottati nella relazione del presente bilancio consolidato intermedio abbreviato al 30 settembre 2018 sono modificati rispetto a quelli adottati nel precedente bilancio consolidato annuale solo se il cambiamento, che sarà riflesso nel successivo bilancio consolidato annuale, 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. 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.

Nei periodi in cui avviene un cambio di principio contabile con applicazione retrospettica, e nel caso in cui tale cambiamento abbia un impatto significativo sull'informativa riportata nel prospetto della Situazione patrimoniale-finanziaria all'inizio dell'esercizio precedente, è necessario presentare tre prospetti della Situazione patrimoniale-finanziaria:

- alla chiusura del periodo dell'esercizio corrente;
- alla chiusura dell'esercizio precedente;
- all'inizio dell'esercizio precedente.

I cambiamenti, relativi alle stime effettuate in periodi intermedi precedenti o in esercizi precedenti, sono contabilizzati prospetticamente nel prospetto dell'utile (perdita) del periodo intermedio se influisce solo su quest'ultimo. Nel caso in cui influisca sui periodi successivi, viene contabilizzato nel bilancio intermedio, in quello di fine esercizio e negli esercizi successivi.

I cambiamenti di principi contabili, errori e cambiamenti di stima oggetto del presente bilancio abbreviato sono dettagliatamente descritti al paragrafo 8.

## 5. Strumenti finanziari e gestione dei rischi

Al fine di offrire un'informativa 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'adempire alle obbligazioni relative a passività finanziarie regolate mediante disponibilità liquide o altra attività finanziaria.

### Situazione finanziaria del Gruppo

#### 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 50,0 milioni; in particolare:

- euro 28,5 milioni relativi ad una linea di credito di tipo “*revolving*” per cassa 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 linea di credito ha scadenza 31 dicembre 2020 ed un tasso di interesse pari a Euribor +5,00%;
- euro 1,5 milioni relativi ad una linea di credito bilaterale per cassa concessa da Banca Centropadana, con scadenza 31 dicembre 2020 e tasso di interesse pari a Euribor +5,00%;
- euro 20,0 milioni relativi ad affidamenti per anticipazione dei crediti commerciali collegati all'operazione di cartolarizzazione.

Al 30 settembre 2018 le suddette linee di credito sono utilizzate per un ammontare complessivo pari a euro 15,9 milioni; la parte residua di tali linee e la liquidità disponibile risultano complessivamente pari ad euro 53,8 milioni e sono in grado di coprire il fabbisogno finanziario complessivo previsto per il 2018.

L'operazione di cartolarizzazione, che attualmente contribuisce in modo significativo all'ottimizzazione del capitale circolante netto, ha scadenza nel dicembre 2020.

### Linea revolving per cassa in pool

In data 30 novembre 2017, il Gruppo ha sottoscritto un finanziamento a medio termine con i principali istituti bancari di riferimento a copertura dell'eventuale fabbisogno finanziario collegato all'operatività ordinaria corrente.

Il finanziamento consiste in una linea di credito di tipo "revolving" per cassa, di importo complessivo pari a 28,5 milioni di euro, 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.

Il finanziamento ha scadenza in data 31 dicembre 2020 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 +5,00%.

Il finanziamento non prevede garanzie reali od obbligatorie, ma *covenant* finanziari rilevati a livello consolidato. La struttura dei *covenant* è descritta nella seguente tabella:

COVENANT FINANZIARI						
milioni di euro	31-dic-2017	30-giu-2018	31-dic-2018	30-giu-2019	31-dic-2019	30-giu-2020
EBITDA (*) maggiore di	n.r.	2,0	5,0	8,0	12,5	16,5
Patrimonio netto maggiore di	27,0	25,0	23,0	24,0	26,0	30,0
PFN / EBITDA minore di	n.r.	n.r.	1,75	n.r.	1,50	n.r.

(\*) valori da calcolarsi su base rolling 12 mesi

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 2018, l'utilizzo complessivo della linea di credito dovrà essere ridotto almeno due volte all'anno ad un importo pari al 100% dell'accordato complessivo per almeno tre giorni lavorativi consecutivi, restando inteso che dovranno trascorrere almeno sei mesi tra un evento di *clean down* e l'altro.

Il *clean down* per l'anno corrente è stato effettuato in data 5 gennaio 2018 e 11 luglio 2018.

Al 30 settembre 2018, data che non rappresenta tuttavia momento di rilevazione contrattuale, seppur a fronte di nessun utilizzo della suddetta linea di credito, si conferma il rispetto dei suddetti *covenant*. Inoltre, le previsioni contenute nel piano 2018 – 2021 confermano il rispetto dei sopracitati *covenant* nell'arco di piano.

### Linea bilaterale per cassa

In data 30 novembre 2017, il Gruppo ha inoltre sottoscritto una linea di credito bilaterale per cassa a medio termine con Banca Centropadana di importo complessivo pari a euro 1,5 milioni a copertura dell'eventuale fabbisogno finanziario collegato all'operatività ordinaria corrente.



Il finanziamento, nella forma di scoperto di conto corrente, ha scadenza in data 31 dicembre 2020; il rimborso deve avvenire comunque alla scadenza finale del finanziamento per l'esposizione complessiva. Il margine di interesse applicato al finanziamento è pari a Euribor +5,00%.

Il finanziamento non prevede garanzie reali od obbligatorie, ma *covenant* finanziari rilevati a livello consolidato. La struttura dei *covenant* è descritta nella seguente tabella:

COVENANT FINANZIARI						
milioni di euro	31-dic-2017	30-giu-2018	31-dic-2018	30-giu-2019	31-dic-2019	30-giu-2020
EBITDA (*) maggiore di	n.r.	2,0	5,0	8,0	12,5	16,5
Patrimonio netto maggiore di	27,0	25,0	23,0	24,0	26,0	30,0
PFN / EBITDA minore di	n.r.	n.r.	1,75	n.r.	1,50	n.r.

(\*) valori da calcolarsi su base rolling 12 mesi

Il mancato rispetto anche di un solo *covenant* comporta unicamente la facoltà di recesso anticipato dal finanziamento da parte della banca. E' tuttavia consentito di richiedere alla banca finanziatrice eventuali modifiche al contratto di finanziamento, oppure di rinunciare al diritto 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 2018, l'utilizzo complessivo della linea di credito dovrà essere ridotto almeno una volta all'anno ad un importo pari al 40% dell'accordato complessivo per almeno tre giorni lavorativi consecutivi, restando inteso che dovranno trascorrere almeno sei mesi tra un evento di *clean down* e l'altro.

Il *clean down* per l'anno corrente è stato effettuato in data 5 gennaio 2018.

Al 30 settembre 2018, data che non rappresenta tuttavia momento di rilevazione contrattuale, seppur a fronte di nessun utilizzo della suddetta linea di credito, si conferma il rispetto dei suddetti *covenant*. Inoltre, le previsioni contenute nel piano 2018 – 2021 confermano il rispetto dei sopracitati *covenant* nell'arco di piano.

### **Cartolarizzazione dei crediti commerciali**

Nel 2013 la società ha preso parte ad un'operazione di cartolarizzazione, realizzata da Monterosa SPV S.r.l. (società veicolo costituita ai sensi della Legge 30 aprile 1999 n. 130 e successive modifiche e integrazioni) e strutturata da Banca IMI S.p.A. in qualità di *arranger*, attraverso l'emissione di titoli *asset backed* per finanziare l'acquisto di crediti commerciali de Il Sole 24 ORE.

L'operazione prevede la cessione mensile continuativa di portafogli di crediti commerciali della società a Monterosa SPV, in forma *pro soluto non recourse* a titolo definitivo (ossia senza garanzia di solvenza dei debitori ceduti) o in forma *pro solvendo* (ossia con garanzia di solvenza dei debitori ceduti).

In data 13 novembre 2017 la Società ha sottoscritto con Monterosa SPV un accordo per prorogare la scadenza dell'operazione fino al mese di dicembre 2020; si segnala tuttavia che il contratto prevede la possibilità di concludere l'operatività da entrambe le parti alla fine di ogni trimestre solare.

L'importo complessivo massimo finanziabile è pari a 50,0 milioni di euro; alla data del 30 settembre 2018 la linea di credito per la cartolarizzazione dei crediti commerciali in modalità *pro*

*solvendo* (di importo complessivo pari a 20,0 milioni di euro) risulta utilizzata per 15,9 milioni di euro.

Il contratto di cartolarizzazione non prevede *covenant* finanziari ma cause ostative all'acquisto dei portafogli di crediti della Società che, in caso di mancato rimedio, possono determinare anche la risoluzione del contratto.

Al 30 settembre 2018 non si sono verificate cause ostative all'acquisto e/o eventi rilevanti tali da determinare la risoluzione del contratto.

### **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 +5,00%;
- 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 linee di revolving, 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.

### **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	30 settembre 2018		Esercizio 2017	
	Valore contabile	Fair Value	Valore contabile	Fair Value
<b>Strumenti rappresentativi di capitale (FVPL):</b>				
Partecipazioni minoritarie	691	691	733	849
<b>Strumenti di debito al costo ammortizzato:</b>				
Credito verso Palamon per differimento prezzo	3.156	3.156	3.042	3.042
Depositi cauzionali	169	169	212	212
Crediti verso clienti	65.409	65.409	84.936	84.936
<b>Passività finanziarie al costo ammortizzato:</b>				
Finanziamenti da banche non garantiti	(5.752)	(7.237)	(6.163)	(7.963)
Anticipi di conto corrente non garantiti	(15.942)	(15.942)	(17.603)	(17.603)
<b>Scoperti e finanziamenti bancari scadenti entro l'anno</b>				
Altri debiti finanziari verso terzi	(6.051)	(6.051)	(3.236)	(3.236)
Debiti commerciali e altri debiti	(46.118)	(46.118)	(71.828)	(71.828)
<b>Totale</b>	<b>(4.438)</b>	<b>(5.923)</b>	<b>(9.908)</b>	<b>(11.592)</b>
<b>(Perdita) / Utile non rilevato</b>		<b>(1.485)</b>		<b>(1.684)</b>

Si segnala che il fair value relativo ai "Finanziamenti da banche non garantiti" è determinato in base alla metodologia di secondo livello della gerarchia del fair value.

## **Garanzie e impegni**

Il Gruppo ha in essere al 30 settembre 2018 fideiussioni bancarie per complessivi 8.320 mila euro.

Le suddette fideiussioni sono di seguito riepilogate:

- fideiussioni rilasciate dalla Capogruppo a garanzia di contratti di locazione per 4.898 mila euro. In particolare si segnalano le fideiussioni in favore di Selective Core Italy SICAF, per l'immobile sito in via Monte Rosa a Milano per complessivi 4.158 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 2.507 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 916 mila euro, a valere su linee di credito di firma della Capogruppo.

## **6. Principali cause di incertezze nelle stime**

Le stime sono utilizzate principalmente per valutare il presupposto della continuità aziendale, la recuperabilità delle imposte anticipate per rilevare le perdite di valore su attività iscritte, per calcolare le rese da ricevere a fronte dei prodotti editoriali distribuiti, per calcolare il tasso di rinnovo degli abbonamenti in gracing, 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 e del fondo di indennità suppletiva di clientela degli agenti, per valorizzare le imposte, per determinare il fair value e la vita utile dei cespiti.

A norma dello *Ias 34 Bilanci intermedi*, le valutazioni intermedie dei dati del bilancio consolidato intermedio abbreviato possono basarsi su stime in misura maggiore rispetto alle valutazioni dei dati del bilancio consolidato annuale. Le procedure di valutazione seguite a tale scopo sono state finalizzate ad assicurare che l'informazione fornita sia attendibile e che tutte le informazioni finanziarie significative rilevanti per la comprensione della situazione patrimoniale-finanziaria o economica del Gruppo siano state illustrate.

Le stime e le assunzioni sono riesaminate almeno annualmente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi immediatamente a Conto economico.

In particolare, 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 delle probabilità di soccombenza.

Inoltre, le stime relative alla misurazione del valore recuperabile degli avviamenti e delle altre attività immateriali a vita utile indefinita vengono effettuate almeno annualmente e nel caso vi sia un'indicazione di una riduzione di valore, sulla base del *fair value* al netto dei costi di vendita o del valore d'uso attraverso la tecnica del *discounted cash flow*.

## 7. 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 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.	in liquidazione	Milano	euro	10.000	100,0%	Il Sole 24 ORE S.p.A.
IL SOLE 24 ORE U.S.A. INC.	Agenzia di informazione americana	New York	dollari	2.000	100,0%	Il Sole 24 ORE S.p.A.
Newswire S.r.l.	in liquidazione	Milano	euro	10.000	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.

**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
Business School 24 S.p.A	Servizi di formazione	Milano	euro	250.000	49,0%	Il Sole 24 ORE S.p.A.

### Società controllate assunte nel bilancio consolidato con il metodo dell'integrazione globale

Il 12 marzo 2018 è stata costituita Newswire S.r.l., avente per oggetto la raccolta, la pubblicazione e la distribuzione di informazione giornalistica. La società è detenuta al 100% dalla Capogruppo e alla data del presente documento non è operativa. In data 10 ottobre la Società è stata posta in liquidazione.

### Partecipazioni in società collegate e joint venture

In data 2 maggio 2018, come previsto dal Contratto di Compravendita siglato l'8 agosto 2017, Palamon Capital Partners LP ha esercitato il diritto di acquisire da Il Sole 24 Ore S.p.A. un'ulteriore partecipazione in Business School24 S.p.A. pari al 2% del capitale sociale, ad un corrispettivo fisso e predeterminato pari a euro 1,6 milioni oltre la corrispondente quota di posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2017. Pertanto la partecipazione detenuta dal Sole 24 Ore S.p.A. nella suddetta società scende dal 51% al 49%.

## **8. Note illustrative ai prospetti di bilancio**

### **Cambiamenti di principi contabili, errori e cambiamenti di stima**

Nel presente bilancio intermedio abbreviato sono applicati i seguenti principi contabili:

- IFRS 15 Ricavi da contratti con i clienti;
- IFRS 9 Strumenti Finanziari

Tali principi, applicati per la prima volta a partire dal 1° gennaio 2018, hanno comportato le variazioni come di seguito riportate.

**IFRS 15 Ricavi da contratti con i clienti.** Il principio, emesso dallo IASB nel maggio 2014 e modificato nell'aprile 2016, introduce un quadro generale per stabilire se, quando e in quale misura, avviene la rilevazione dei ricavi. Il principio ha sostituito i criteri di rilevazione enunciati nello IAS 18 Ricavi, nello IAS 11 Lavori in corso su ordinazione e nelle relative interpretazioni.

In particolare, l'IFRS 15 introduce un nuovo modello di rilevazione dei ricavi in cinque fasi:

- identificazione del contratto con il cliente;
- identificazione delle obbligazioni contrattuali;
- determinazione del prezzo della transazione;
- allocazione del prezzo della transazione alle singole obbligazioni contrattuali;
- rilevazione del ricavo al soddisfacimento delle obbligazioni contrattuali.

In sede di prima applicazione del nuovo principio, il Gruppo ha optato per l'*approccio retrospettivo*, in base al quale i valori comparativi dell'esercizio precedente sono riesposti secondo l'IFRS 15.

L'analisi svolta relativamente agli effetti della prima applicazione dell'IFRS 15 sul bilancio del Gruppo ha condotto a risultati circoscritti ad una diversa rappresentazione dei ricavi (e connessi costi) relativamente ad alcune situazioni nelle quali il Gruppo opera come *principal* piuttosto che come *agent*. In particolare i flussi di ricavi per i quali la valutazione svolta in ambito di adozione del principio IFRS 15 differisce da quanto precedentemente rilevato ai sensi dello IAS 18, sono di seguito descritti.

**Ricavi pubblicitari.** Ai fini dell'applicazione del nuovo principio, sono stati verificati tutti i contratti di concessione di vendita di spazi pubblicitari su mezzi di editori terzi. Sulla base delle analisi e valutazioni effettuate è stato riconosciuto al Gruppo il ruolo di *agent* e pertanto i costi relativi alle competenze pubblicitarie degli editori terzi di tutti i contratti attivi alla data del presente resoconto intermedio di gestione sono stati contabilizzati a diminuzione dei relativi ricavi pubblicitari, al fine di esprimere la sola componente di ricavo attribuibile al Gruppo. Fino al precedente esercizio, l'applicazione dello IAS 18 comportava la rilevazione delle competenze pubblicitarie degli editori terzi come costi per servizi.

**Ricavi editoriali.** Le attività di distribuzione sono svolte da società esterne al perimetro di consolidamento, aventi funzione di *agent* rispetto alle società del Gruppo. L'applicazione del nuovo principio ha quindi comportato l'iscrizione dei ricavi editoriali, relativi alla vendita, presso edicole e librerie, di quotidiani, periodici e libri, sulla base del prezzo pagato dall'acquirente finale al lordo di



tutti gli aggi corrisposti, inclusa la quota parte riconosciuta agli edicolanti. Dal 1° gennaio 2018, tali aggi sono rilevati tra i costi di distribuzione, iscritti tra i costi per servizi, mentre, in applicazione dello IAS 18 in vigore fino al precedente esercizio la rilevazione dei ricavi editoriali avveniva al netto di tali costi.

Tali diverse esposizioni non hanno avuto effetti sul totale del patrimonio netto del Gruppo al 1° gennaio 2018

Gli effetti delle modifiche al 30 settembre 2018, derivanti dalla prima adozione dell'IFRS 15, confrontato con il pari periodo dell'esercizio 2017 riesposto sono qui di seguito riportati:

<b>Effetto dell'adozione dell'IFRS 15</b>		
migliaia di euro	Totale consolidato	
	gen-set 2018	gen-set 2017
Ricavi editoriali IAS 18	73.915	80.270
<i>Effetto IFRS 15</i>	<i>5.592</i>	<i>5.868</i>
Ricavi editoriali IFRS15	79.507	86.139
Ricavi pubblicitari IAS 18	66.265	72.028
<i>Effetto IFRS 15</i>	<i>(9.246)</i>	<i>(11.057)</i>
Ricavi pubblicitari IFRS15	57.020	60.970
Costi per servizi IAS 18	(69.893)	(88.280)
<i>Effetto IFRS 15</i>	<i>3.654</i>	<i>5.189</i>
Costi per servizi IFRS15	(66.239)	(83.091)

Inoltre, di seguito gli effetti delle modifiche al 30 settembre 2018, derivanti dalla prima adozione dell'IFRS 15, confrontato con il pari periodo dell'esercizio 2017 riesposto per settore:

<b>Effetto dell'adozione dell'IFRS 15</b>										
migliaia di euro	Publishing & Digital		Tax&Legal		System		Cultura		Totale consolidato	
	gen-set 2018	gen-set 2017	gen-set 2018	gen-set 2017	gen-set 2018	gen-set 2017	gen-set 2018	gen-set 2017	gen-set 2018	gen-set 2017
Ricavi editoriali	4.716	4.645	835	1.126	-	-	41	97	5.592	5.868
Ricavi pubblicitari					(9.246)	(11.057)			(9.246)	(11.057)
Costi distribuzione	(4.716)	(4.645)	(835)	(1.126)	-	-	(41)	(97)	(5.592)	(5.868)
Costi per competenze editori					9.246	11.057			9.246	11.057
<b>Effetto su conto economico</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

**IFRS 9 Strumenti Finanziari.** Lo IASB nel luglio del 2014, ha emesso la versione finale dell'IFRS 9 Strumenti Finanziari che sostituisce lo IAS 39 Strumenti Finanziari: Rilevazione e valutazione e tutte le precedenti versioni dell'IFRS 9. L'IFRS 9 riunisce tutti e tre gli aspetti relativi al progetto sulla contabilizzazione degli strumenti finanziari: classificazione e valutazione, perdita di valore e *hedge accounting*. Con l'eccezione dell'*hedge accounting*, è richiesta l'applicazione retrospettica del principio, ma non è obbligatorio fornire l'informativa comparativa. Per quanto riguarda l'*hedge accounting*, il principio si applica in linea generale in modo prospettico, con alcune limitate eccezioni.

L'analisi svolta relativamente agli effetti della prima applicazione dell'IFRS 9 sul bilancio del Gruppo si è focalizzata sui due ambiti principali di seguito descritti.

**Perdite di valore.** In relazione alla valutazione di eventuali perdite di valore delle attività finanziarie, l'IFRS 9 ha introdotto il modello previsionale della perdita attesa sui crediti (*expected credit loss* o *ECL*), in sostituzione del modello delle perdite sostenute (*incurred credit loss*) previsto dallo IAS 39.

L'IFRS 9 richiede al Gruppo di registrare uno stanziamento per ECL relativamente a tutti i finanziamenti e gli altri crediti che rappresentano un'attività finanziaria che non sono detenuti al FVPL.

Le perdite attese sui crediti (ECL) sono basate sulla differenza tra i flussi di cassa contrattuali dovuti in accordo con il contratto e tutti i flussi di cassa che il Gruppo si attende di ricevere. La differenza negativa è quindi attualizzata utilizzando un'approssimazione del tasso di interesse effettivo originale dell'attività. Il Gruppo ha applicato l'approccio semplificato standard e ha calcolato l'ECL basandosi sulle perdite su crediti attese lungo tutta la vita dei crediti. Il Gruppo ha definito lo stanziamento sulla base della propria esperienza storica relativamente alle perdite su crediti, rettificata tenendo conto di fattori previsionali specifici ai creditori ed all'ambiente economico.

L'adozione dell'approccio basato sulle perdite attese, anziché sulle perdite realizzate, non ha comportato nessuna variazione del fondo svalutazione crediti commerciali tenuto conto della breve durata dei crediti.

Con riferimento all'introduzione del nuovo principio contabile si specifica che i crediti commerciali del Gruppo, che ammontano a 57.058 mila euro al 30 settembre 2018, sono iscritti al netto dei crediti cartolarizzati ceduti in modalità pro soluto a titolo definitivo per 13.545 mila euro.

I crediti commerciali del gruppo comprendono crediti cartolarizzati ceduti pro solvendo per 15.942 mila euro. Con la rilevazione dell'incasso derivante dalla cessione del credito, è rilevata una contropartita patrimoniale nelle passività finanziarie correnti.

Si segnala inoltre che all'interno del saldo dei crediti commerciali sono presenti crediti, per un importo complessivo di 6.315 mila euro, appartenenti a clienti del portafoglio oggetto di cartolarizzazione, ma non ancora ceduti alla data del 30 settembre 2018. Tali crediti, oggetto di prossima cessione, ammontano a 3.881 mila euro, con riferimento al portafoglio dei clienti ceduti in modalità pro soluto a titolo definitivo, e a 2.434 mila di euro, con riferimento al portafoglio dei clienti ceduti in modalità pro solvendo.

#### CREDITI CARTOLARIZZATI

migliaia di euro	Valore nominale crediti ceduti al 30 settembre 2018	Valore nominale crediti da cedere al 30 settembre 2018
Crediti cartolarizzati pro soluto	13.545	3.881
Crediti cartolarizzati pro solvendo	15.942	2.434
<b>Totale</b>	<b>29.487</b>	<b>6.315</b>

**Partecipazioni minoritarie.** L'IFRS 9 introduce nuove disposizioni per la classificazione e la valutazione delle attività finanziarie in base al modello di business con cui vengono gestite tali attività, tenuto conto delle caratteristiche dei loro flussi finanziari. L'IFRS 9 classifica le attività finanziarie in tre categorie principali: al costo ammortizzato, al fair value rilevato nell'utile/(perdita) dell'esercizio (FVTPL), al *fair value* rilevato nelle altre componenti del conto economico

complessivo (FVOCI). Le categorie previste dallo IAS 39, ossia, attività detenute fino a scadenza, finanziamenti e crediti e attività disponibili per la vendita, sono eliminate.

In particolare, per il Gruppo, l'IFRS 9 ha comportato la nuova classificazione e contestuale rettifica del valore delle partecipazioni minoritarie, precedentemente iscritte tra le "attività finanziarie disponibili per la vendita" e valutate al costo. In accordo ai requisiti del nuovo standard tali partecipazioni sono state inserite nella voce "Attività finanziarie non correnti" ed iscritte come FVTPL, pertanto sono valutate al *fair value*, approssimato dal valore della frazione di patrimonio netto della partecipata di spettanza del Gruppo. In seguito alla prima applicazione dell'IFRS 9 alla data del 1° gennaio 2018 la differenza emersa è stata imputata a patrimonio netto. Gli effetti delle valutazioni successive al *fair value* sono imputati a conto economico.

Di seguito effetti derivanti dalla prima applicazione del principio.

**EFFETTI PRIMA APPLICAZIONI IFRS 9 SU PARTECIPAZIONI MINORITARIE**

migliaia di euro	Iscrizione al costo IAS 39 31.12.2017	valutazione al fair value	Valutazione al fair value IFRS 9 01.01.2018
<b>ATTIVITA'</b>			
Ansa Soc. Coop a r.l.	370	295	665
Editoriale Ecoprensa S.A.	328	(248)	80
Dab Italia Società consortile per azioni	16	26	42
C.S.I.E.D.	10	26	36
Immobiliare Editoriale Giornali S.r.l.	3	19	22
S.F.C. Società Consortile per azioni	1	-	1
Tavolo Editori Radio S.r.l.	4	(1)	3
<b>TOTALE PARTECIPAZIONI MINORITARIE</b>	<b>733</b>	<b>116</b>	<b>849</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>253.144</b>	<b>116</b>	<b>253.260</b>
<b>PASSIVITA'</b>			
UTILE (PERDITE) PORTATI A NUOVO	(739)	116	(623)
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>41.558</b>	<b>116</b>	<b>41.674</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>	<b>253.144</b>	<b>116</b>	<b>253.260</b>

## Impairment test

L'*impairment test* consiste nel verificare se esistono indicazioni che un'attività possa aver subito una riduzione di valore. Per l'avviamento e le attività immateriali a vita utile indefinita deve essere verificato annualmente che il loro valore recuperabile sia almeno pari al valore contabile.

L'*impairment test* deve essere effettuato annualmente e nei casi in cui se ne rilevi la necessità, ovvero in presenza di *trigger event* (IAS 36 paragrafo 9).

A tal proposito si rileva che:

- i risultati economici dei primi nove mesi 2018, sia di consolidato che delle singole CGU, sono in linea con le previsioni di piano utilizzato per la determinazione del value in use per l'*impairment test* al 31 dicembre 2017;
- per quanto riguarda la determinazione del *fair value* delle concessioni e frequenze radiofoniche (immobilizzazioni immateriali a vita utile indefinita), nei primi nove mesi 2018 non sono intervenuti elementi tali da rivedere la valutazione del valore di mercato di tale immobilizzazioni.

In considerazione di quanto sopra riportato, si ritiene che non vi sia un *trigger event* nel periodo di riferimento pertanto non si è provveduto ad effettuare un nuovo *impairment test* sulle CGU del Gruppo.

## Attività non correnti

### (1) Immobili, impianti e macchinari

Gli immobili, impianti e macchinari alla fine dell'esercizio ammontano a 17.614 mila euro e sono così composti:

IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI		
migliaia di euro	Valore netto al 30.09.2018	Di cui investimenti
Terreni	2.870	-
Fabbricati	5.484	10
Impianti e Macchinari	6.873	204
Attrezzature Industriali e Commerciali	2.374	147
Altri beni	14	14
<b>Totale</b>	<b>17.614</b>	<b>373</b>

Gli investimenti del periodo sono pari a 373 mila euro e sono relativi principalmente a:

- fabbricati per 10 mila euro, attribuibili a costruzioni leggere;
- impianti e macchinari per 204 mila e sono relativi per 172 mila euro a impianti di trasmissione per Radio24 e per 32 mila euro a impianti generici;
- attrezzature industriali e commerciali per 147 mila euro riferiti ad acquisti di hardware per 112 mila euro e per 35 mila euro a mobili e arredi e attrezzatura varia;
- altri beni per 14 mila euro e si riferiscono ad immobilizzazioni non ancora entrate in funzionamento, di cui 3 mila euro per impianti radiofonici e 11 mila euro per hardware.

La movimentazione è stata la seguente:

IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI							
migliaia di euro	Saldo Iniziale	Acquisti	Alienazioni	Ammorta- menti	Svalutazione	Dismissione cespiti - Write off	Saldo Finale
<b>Costo Storico:</b>							
Terreni	2.870	-	-	-	-	-	2.870
Fabbricati	29.052	10	-	-	-	-	29.062
Impianti e Macchinari	83.011	204	(62)	-	(457)	-	82.696
Attrezzature Industriali e Commerciali	42.121	147	(129)	-	-	(777)	41.362
Altri beni	1	14	-	-	-	-	14
<b>Totale costo storico</b>	<b>157.055</b>	<b>373</b>	<b>(191)</b>	<b>-</b>	<b>(457)</b>	<b>(777)</b>	<b>156.003</b>
<b>Fondi ammortamento:</b>							
Fabbricati	(23.034)	-	-	(544)	-	-	(23.577)
Impianti e Macchinari	(74.394)	-	62	(1.491)	-	-	(75.823)
Attrezzature Industriali e Commerciali	(39.066)	-	126	(825)	-	777	(38.988)
Altri beni	(1)	-	-	-	-	-	(1)
<b>Totale fondi ammortamento</b>	<b>(136.494)</b>	<b>-</b>	<b>188</b>	<b>(2.860)</b>	<b>-</b>	<b>777</b>	<b>(138.389)</b>
<b>Attività materiali:</b>							
Terreni	2.870	-	-	-	-	-	2.870
Fabbricati	6.019	10	-	(544)	-	-	5.484
Impianti e Macchinari	8.617	204	-	(1.491)	(457)	-	6.873
Attrezzature Industriali e Commerciali	3.055	147	(3)	(825)	-	(0)	2.374
Altri beni	-	14	-	-	-	-	14
<b>Totale</b>	<b>20.560</b>	<b>373</b>	<b>(3)</b>	<b>(2.860)</b>	<b>(457)</b>	<b>(0)</b>	<b>17.614</b>

Gli ammortamenti sulle attività materiali sono stati pari a 2.860 mila euro e i criteri di determinazione non sono variati rispetto al precedente esercizio.

La rotativa di Bologna è stata svalutata per 457 mila euro per l'adeguamento al presumibile valore di realizzo.

## (2) Avviamento

L'avviamento iscritto in bilancio ammonta a 15.982 mila euro ed è invariato rispetto al 31 dicembre 2017.

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
<b>Totale</b>	<b>15.982</b>	<b>-</b>	<b>15.982</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>15.982</b>

L'avviamento 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 valutazioni relative all'*impairment test*, si rinvia all'apposito paragrafo.

### (3) Attività immateriali

Le attività immateriali ammontano a 37.666 mila euro e sono così composte:

ATTIVITÀ IMMATERIALI		
migliaia di euro	Valore netto al 30.09.2018	Di cui investimenti
Frequenze radiofoniche	27.929	106
Licenze e software	9.478	1.585
Immobilizzazioni in corso e acconti	259	257
<b>Totale</b>	<b>37.666</b>	<b>1.948</b>

Nel corso dell'anno la movimentazione delle attività immateriali è la seguente:

ATTIVITÀ IMMATERIALI							
migliaia di euro	Saldo Iniziale	Acquisti	Alienazioni	Ammorta- menti	Altre variazioni	Write off	Saldo Finale
<b>Costo storico:</b>							
Testate	9.245	-	-	-	-	-	9.245
Marchi	724	-	-	-	-	-	724
Frequenze radiofoniche	105.148	106	-	-	-	-	105.254
Licenze e software	104.701	1.585	-	-	98	(175)	106.209
Immobilizzazioni in corso e acconti	100	257	-	-	(98)	-	259
<b>Totale costo storico</b>	<b>219.918</b>	<b>1.948</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(175)</b>	<b>221.691</b>
<b>Fondi ammortamento:</b>							
Testate	(9.245)	-	-	-	-	-	(9.245)
Marchi	(724)	-	-	-	-	-	(724)
Frequenze radiofoniche	(77.325)	-	-	-	-	-	(77.325)
Licenze e software	(92.937)	-	-	(3.963)	-	168	(96.731)
<b>Totale fondo amm.to</b>	<b>(180.230)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(3.963)</b>	<b>-</b>	<b>168</b>	<b>(184.025)</b>
<b>Attività immateriali:</b>							
Testate	-	-	-	-	-	-	-
Marchi	-	-	-	-	-	-	-
Frequenze radiofoniche	27.823	106	-	-	-	-	27.929
Licenze e software	11.765	1.585	-	(3.963)	98	(7)	9.478
Immobilizzazioni in corso e acconti	100	257	-	-	(98)	-	259
<b>Totale</b>	<b>39.687</b>	<b>1.948</b>	<b>-</b>	<b>(3.963)</b>	<b>-</b>	<b>(7)</b>	<b>37.666</b>

Gli investimenti nelle attività immateriali ammontano a 1.948 mila euro.

Gli investimenti in immobilizzazioni in corso sono pari a 257 mila euro e sono principalmente relativi a progetti *software* in corso di realizzazione, che si riferiscono ad attività di sviluppo di nuovi prodotti.

Gli investimenti in licenze e software pari a 1.585 mila euro sono riferiti alle attività legate allo sviluppo dei sistemi dirette ai processi per 1.088 mila euro e allo sviluppo e implementazione dei prodotti, in particolare digitali, per 496 mila euro.

Gli investimenti in frequenze per 106 mila euro sono relativi all'acquisto di due nuovi impianti radiofonici, uno in località Monte Ortobene (Nuoro) operante sulla frequenza 92.200 MHz per 36 mila euro e l'altro ubicato in località Trontano Pian di Mozio (Verbania) operante sulla frequenza 103,700 MHz per 70 mila euro.

Gli ammortamenti sulle attività immateriali sono stati pari a 3.963 mila euro. I criteri di determinazione degli ammortamenti non sono variati rispetto al precedente esercizio.

Il valore delle attività immateriali a vita utile indefinita riconducibili al valore delle frequenze radiofoniche non è stato assoggettato ad *impairment test* in quanto non sono emersi elementi tali da richiedere una revisione della valutazione rispetto a quella effettuata in sede di redazione del bilancio al 31 dicembre 2017.

#### ***(4) Partecipazioni in società collegate e joint venture***

La voce al 30 settembre 2018 è costituita dal valore della partecipazione in Business School24 S.p.A. e ammonta a 17.809 mila euro.

#### PARTECIPAZIONI IN SOCIETA' COLLEGATE E JOINT VENTURE

migliaia di euro	Saldi Iniziali	Cessione	Adeguamento per valutazione partecipazione con il metodo del patrimonio netto	Saldi Finali
Business School24 S.p.A.	18.928	(1.728)	609	17.809

Il 2 maggio 2018, Palamon Capital Partners LP ha esercitato il diritto di acquisire da Il Sole 24 Ore S.p.A. un'ulteriore partecipazione in Business School24 S.p.A. pari al 2% del capitale sociale, ad un corrispettivo fisso e predeterminato pari a euro 1,6 milioni oltre la corrispondente quota di posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2017. Il corrispettivo incassato per la cessione del 2% della partecipazione è stato pari 1.728 mila euro, di cui 1.600 mila euro incassati a maggio 2018 e la restante quota pari al 2% della PFN contrattuale incassata a luglio 2018. Tenuto conto che il valore di prima iscrizione della partecipazione è stato pari al suo *fair value*, la cessione non ha avuto effetti a conto economico.

Il valore della partecipazione residua è stato adeguato in applicazione del metodo del patrimonio netto ed incrementato di 609 mila euro.

#### ***(5) Attività finanziarie non correnti***

La voce si riferisce alle partecipazioni minoritarie che ammontano complessivamente a 691 mila euro e sono variate rispetto al 31 dicembre 2017, in seguito alla prima applicazione dell'IFRS 9.

L'applicazione del nuovo principio ha comportato la rettifica del valore delle partecipazioni minoritarie valutate al *fair value* (con variazioni a conto economico), considerato prossimo al valore della frazione di patrimonio netto della partecipata di spettanza del Gruppo. Come previsto dal principio, la valutazione iniziale al *fair value* è stata effettuata alla data di transizione (1° gennaio 2018) e la relativa differenza emersa è stata imputata al patrimonio netto di apertura.

Al 30 settembre 2018 la valutazione successiva ha comportato l'iscrizione di un onere di 158 mila euro.

PARTECIPAZIONI MINORITARIE					
migliaia di euro	Iscrizione al costo IAS 39 31.12.2017	valutazione al fair value 01.10.2018	Valutazione al fair value IFRS 9 01.10.2018	valutazione al fair value 30.09.2018	Saldo Finali
Ansa Soc. Coop a r.l.	370	295	665	(182)	483
Editoriale Ecoprensa S.A.	328	(248)	80	14	94
Dab Italia Società consortile per azioni	16	26	42	-	42
C.S.I.E.D.	10	26	36	11	47
Immobiliare Editoriale Giornali S.r.l.	3	19	22	(1)	21
S.F.C. Società Consortile per azioni	1	-	1	-	1
Tavolo Editori Radio S.r.l.	4	(1)	3	(2)	1
<b>TOTALE PARTECIPAZIONI MINORITARIE</b>	<b>733</b>	<b>116</b>	<b>849</b>	<b>(158)</b>	<b>691</b>

### ***(6) Altre Attività non correnti***

Le Altre attività non correnti ammontano a 3.521 mila euro e sono così composte:

ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI			
migliaia di euro	30.09.2018	31.12.2017	Variazioni
Depositi cauzionali	169	212	(43)
Crediti verso Palamon prezzo differito	3.156	3.042	113
Crediti tributari	196	2.798	(2.602)
<b>Totale</b>	<b>3.521</b>	<b>6.053</b>	<b>(2.532)</b>

Il credito verso Palamon pari a 3.156 mila euro è attribuibile al valore attuale al 30 settembre 2018 della componente differita, con scadenza al più tardi 31 dicembre 2023, pari al 10% del prezzo pattuito, derivante dalla cessione a Palamon del 49% di Business School24 S.p.A. Tale credito, originariamente pari a 4.077 mila euro, è stato attualizzato al tasso del 5,0%.

I crediti tributari sono relativi a importi chiesti a rimborso in esercizi precedenti relativi alla deducibilità dell'Irap ai fini Ires. Il 28 settembre 2018, tali crediti sono stati ceduti pro soluto, per un valore complessivo di 2,6 milioni di euro. Il rimborso di tali crediti, relativi agli anni 2007 e 2008, era stato richiesto originariamente all'Agenzia delle Entrate in data 12 marzo 2013.

### ***(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 i valori di bilancio e fiscali.

Gli importi al 30 settembre 2018 delle attività per imposte anticipate e delle passività per imposte differite sono di seguito riportati:

IMPOSTE ANTICIPATE E IMPOSTE DIFFERITE			
migliaia di euro	30.09.2018	31.12.2017	Variazioni
Attività per imposte anticipate	26.221	26.221	-
Passività per imposte differite	5.565	5.565	0

Le imposte anticipate residue sono relative ad attività fiscali iscritte sulle perdite fiscali riportabili per 20.560 mila euro e da 5.661 mila euro relative ad attività iscritte su altre differenze temporali.



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, tuttavia, tenuto conto della difficoltà di stimare gli utili imponibili, il Gruppo non iscrive imposte anticipate sulle differenze temporanee originatesi dal 2013. Inoltre, la valutazione dell'attività per imposte anticipate sulle perdite pregresse è stata effettuata utilizzando previsioni di recupero coerenti con il Piano industriale, opportunamente ridotte del 30% per il periodo 2022-2024, del 55% per il periodo 2025-2027 e del 100% oltre il 2027.

Il Gruppo continuerà a verificare costantemente, gli eventuali scostamenti tra le previsioni derivanti dal Piano industriale 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.

L'ulteriore attività fiscale teorica sulle perdite – determinata sulla base dell'ultima dichiarazione dei redditi presentata - che il Gruppo non ha iscritto, ammonta a 65,8 milioni di euro.

Le imposte anticipate sulle altre differenze temporali trovano capienza in variazioni fiscali tassate che si riverseranno negli esercizi futuri, sostanzialmente in relazione ad accantonamenti a fondi tassati ed *impairment* dell'attivo. In applicazione del piano di recupero delle perdite fiscali, l'iscrizione di tali voci è contenuta complessivamente nel minore tra quanto iscritto nel bilancio relativo al precedente esercizio e quanto effettivamente recuperabile.

Le imposte differite passive sono iscritte sul valore delle frequenze radiofoniche iscritte originariamente in seguito ad operazioni di riorganizzazione e in seguito all'ammortamento solo fiscale delle frequenze a vita utile indefinita.

## Attività correnti

### *(8) Rimanenze*

RIMANENZE			
migliaia di euro	30.09.2018	31.12.2017	Variazioni
Carta	1.459	1.680	(221)
Inchiostri	95	93	2
Materiale fotografico	86	34	52
<b>Materie prime, sussidiarie e di consumo</b>	<b>1.640</b>	<b>1.806</b>	<b>(166)</b>
<b>Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati</b>	<b>-</b>	<b>7</b>	<b>(7)</b>
Libri	344	479	(135)
Cd	0	76	(76)
Altri prodotti	315	318	(3)
Fdo svalutazione prodotti finiti	(268)	(440)	172
<b>Prodotti finiti</b>	<b>391</b>	<b>433</b>	<b>(42)</b>
Altre merci d'acquisto	-	4	(4)
<b>Merci</b>	<b>-</b>	<b>4</b>	<b>(4)</b>
<b>Totale</b>	<b>2.031</b>	<b>2.251</b>	<b>(220)</b>

Le rimanenze sono presentate al netto dei fondi svalutazione, che hanno avuto la seguente movimentazione:

FONDO SVALUTAZIONI				
migliaia di euro	Saldo Iniziale	Accantonamenti	Utilizzo fondi	Saldo Finale
Fondo svalutazione prodotti finiti	(440)	(7)	179	(268)

### *(9) Crediti commerciali*

I crediti commerciali derivano dalle normali operazioni dell'attività corrente e sono così composti:

CREDITI COMMERCIALI			
migliaia di euro	30.09.2018	31.12.2017	Variazioni
Crediti verso clienti	68.002	86.711	(18.709)
F.do rese da ricevere	(330)	(291)	(39)
Fondo svalutazione crediti	(10.614)	(12.198)	1.583
<b>Totale</b>	<b>57.058</b>	<b>74.223</b>	<b>(17.165)</b>

I crediti commerciali del Gruppo ammontano a 57.058 mila euro al 30 settembre 2018 e sono iscritti al netto dei crediti cartolarizzati ceduti in modalità pro soluto a titolo definitivo per 13.545 mila euro.

I crediti commerciali del gruppo comprendono crediti cartolarizzati ceduti pro solvendo per 15.942 mila euro. Con la rilevazione dell'incasso derivante dalla cessione del credito, è rilevata una contropartita patrimoniale nelle passività finanziarie correnti.

Si segnala inoltre che all'interno del saldo dei crediti commerciali sono presenti crediti, per un importo complessivo di 6.315 mila euro, appartenenti a clienti del portafoglio oggetto di cartolarizzazione, ma non ancora ceduti alla data del 30 settembre 2018. Tali crediti, oggetto di prossima cessione, ammontano a 3.881 mila euro, con riferimento al portafoglio dei clienti ceduti in modalità pro soluto a titolo definitivo, e a 2.434 mila di euro, con riferimento al portafoglio dei clienti ceduti in modalità pro solvendo.

**CREDITI CARTOLARIZZATI**

migliaia di euro	Valore nominale crediti ceduti al 30 settembre 2018	Valore nominale crediti da cedere al 30 settembre 2018
Crediti cartolarizzati pro soluto	13.545	3.881
Crediti cartolarizzati pro solvendo	15.942	2.434
<b>Totale</b>	<b>29.487</b>	<b>6.315</b>

I crediti commerciali includono i crediti verso Business School 24 S.p.A. per 2.526 mila euro.

Il valore dei crediti commerciali viene esposto al netto del fondo rese da ricevere, pari a 330 mila euro, che si verificheranno nell'esercizio successivo e al netto del fondo svalutazione crediti pari a 10.614 mila euro.

La movimentazione dei suddetti fondi è stata la seguente:

**FONDI RESE DA RICEVERE E SVALUTAZIONE CREDITI**

migliaia di euro	Saldo Iniziale	Accanto-namenti	Utilizzo fondi e altre variazioni	Saldo Finale
Fondo rese da ricevere	(291)	(173)	134	(330)
Fondo svalutazione crediti	(12.198)	(581)	2.164	(10.614)
<b>Totale</b>	<b>(12.488)</b>	<b>(754)</b>	<b>2.298</b>	<b>(10.944)</b>

**(10) Altri crediti**

La voce ammonta a 9.325 mila euro ed è così composta:

**ALTRI CREDITI**

migliaia di euro	30.09.2018	31.12.2017	Variazione
Fornitori anticipi ordinari	2.884	2.769	115
Imposte correnti	1.195	939	256
Crediti tributari	4.598	4.421	176
Crediti relativi al personale	143	275	(131)
Crediti diversi	506	1.721	(1.216)
<b>Totale</b>	<b>9.325</b>	<b>10.126</b>	<b>(801)</b>

La voce Fornitori anticipi ordinari includono gli anticipi a un editore terzo per concessione pubblicitaria pari 1.024 mila euro e anticipi ad agenti per 1.139 mila euro.

I crediti tributari sono così dettagliati:

<b>CREDITI TRIBUTARI</b>			
migliaia di euro	30.09.2018	31.12.2017	Variazioni
Credito Iva	4.479	4.330	149
Iva in attesa di rimborso	51	67	(16)
Altri crediti tributari	59	16	43
Crediti verso erario estero	8	8	-
<b>Totale</b>	<b>4.598</b>	<b>4.421</b>	<b>176</b>

I crediti verso personale pari a 143 mila euro si riferiscono a fondi spese e prestiti al personale dipendente.

La voce crediti diversi, che ammonta a 506 mila euro, è così composta:

<b>CREDITI DIVERSI</b>			
migliaia di euro	30.09.2018	31.12.2017	Variazioni
crediti verso Poste Italiane	314	235	79
crediti verso enti previdenziali	95	252	(157)
crediti cessione Newton Management Innovation	-	500	(500)
crediti verso Business School 24 S.p.A.	-	101	(101)
price adjustment cessione Business School 24	-	387	(387)
crediti verso assicurazioni	-	160	(160)
altro	97	87	10
<b>Totale</b>	<b>506</b>	<b>1.721</b>	<b>(1.215)</b>

Nel mese di settembre è stato incassato il credito di 500 mila euro relativo al saldo del prezzo di vendita della partecipazione detenuta in Newton Management Innovation S.p.A. ceduta nel mese di dicembre 2017.

### **(11) Altre attività finanziarie correnti**

Le altre attività finanziarie correnti sono pari a 197 mila euro (558 mila euro al 31 dicembre 2017) e sono relative principalmente a crediti nei confronti di BacktoWork S.r.l. scaduti il 31 maggio 2018.

**(12) Altre attività correnti**

Le altre attività correnti sono composte da risconti attivi e si riferiscono a:

RISCONTI ATTIVI			
migliaia di euro	30.09.2018	31.12.2017	Variazioni
Provigioni agenti	2.251	2.672	(421)
Prestazioni servizi informatici	930	115	815
Canoni licenze d'uso	713	488	225
Canoni di manutenzione hardware e software	448	212	236
Commissioni bancarie	403	538	(135)
Costi rifinanziamento	359	476	(117)
Premi su assicurazioni	324	54	270
Affitti passivi	312	22	290
Spese per organizzazione convegni, mostre e fiere	202	-	202
Prestazioni per stampa	196	-	196
Tributi vari	-	56	(56)
Altri	773	153	620
<b>Totale</b>	<b>6.911</b>	<b>4.786</b>	<b>2.125</b>

**(13) Disponibilità liquide e mezzi equivalenti**

Le disponibilità liquide ammontano a 19.692 mila euro, in diminuzione di 13.343 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.

**Patrimonio netto****(14) Patrimonio netto**

Il patrimonio netto consolidato al 30 settembre 2018 ammonta a 32.949 mila euro e si confronta con un valore al 31 dicembre 2017 pari a 41.558 mila euro, in diminuzione di 8.609 mila euro rispetto al precedente esercizio per i seguenti effetti:

- Risultato dei primi nove mesi per -9.012 mila euro.
- Adeguamento attuariale del TFR per 287 mila euro;
- Prima applicazione IFRS 9 per 116 mila euro.

**(15) Capitale sociale**

Il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, è pari a 570.125 euro, suddiviso in numero 65.345.797 azioni, di cui 9.000.000 azioni ordinarie (13,77% capitale sociale) e numero 56.345.797 azioni speciali (86,23% capitale sociale), di cui 330.202 azioni proprie. Il valore di carico delle azioni proprie, pari a 22.447 mila euro, è azzerato da una posta di patrimonio netto di pari importo.

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.

**(16) Riserve di capitale**

Le riserve di capitale si riferiscono alla riserva sovrapprezzo azioni e sono pari a 26.763 mila euro e sono diminuite di 11.517 mila euro rispetto al 31 dicembre 2017 per la destinazione del risultato del precedente esercizio.

**(17) Riserva TFR – Adeguamento Ias**

La voce Riserva TFR – Adeguamento Ias passa da un valore negativo di 4.084 mila euro a un valore negativo di 3.797 mila euro per adeguamento attuariale del TFR.

**(18) Utili (perdite) a nuovo**

Gli utili (perdite) portati a nuovo sono positivi per 18.425 mila euro (negativi per 739 mila euro a fine 2017). La variazione del periodo è attribuibile alla movimentazione del risultato del 2017 e alla prima applicazione dell'IFRS 9.

**(19) Risultato del periodo**

Al 30 settembre 2018 si rileva una perdita netta di 9.012 mila euro. L'utile per azione è pari a -0,14 euro ed è determinato dal rapporto tra il risultato attribuibile ad azionisti della controllante, pari a -9.012 mila euro e la media ponderata del numero delle azioni in circolazione durante l'esercizio, pari a 65.015.595.

## Passività non correnti

### (20) *Passività finanziarie non correnti*

Le passività finanziarie non correnti ammontano a 5.176 mila euro e sono costituite dalla quota a medio-lungo termine residua del debito relativo sale & lease back della rotativa di Bologna. Al 31 dicembre 2017 erano pari a 5.610 mila euro.

### (21) *Benefici ai dipendenti*

I benefici ai dipendenti ammontano a 17.879 mila euro, e si sono movimentati dall'inizio dell'esercizio come segue:

BENEFICI AI DIPENDENTI						
migliaia di euro	Saldo Iniziale	Costo del lavoro	Oneri e proventi finanziari	Utili e perdite attuariali	Utilizzi e altre variazioni	Saldo Finale
Trattamento di fine rapporto	18.678	38	189	(287)	(739)	17.879
<b>Totale</b>	<b>18.678</b>	<b>38</b>	<b>189</b>	<b>(287)</b>	<b>(739)</b>	<b>17.879</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 1,55% sulla base dei *High Quality Corporate Bond* area euro;
- il tasso di inflazione utilizzato è il 1,4%;
- la percentuale media del Tfr maturato richiesto in anticipazione è stata posta pari al 7,46%, sulla base dei dati storici;
- tasso di crescita degli stipendi/salari 2,35%.

**(22) Fondi rischi e oneri**

I fondi rischi e oneri al 30 settembre 2018 ammontano a 16.875 mila euro e presentano la seguente movimentazione:

FONDO RISCHI E ONERI				
migliaia di euro	Saldo Iniziale	Accantonamenti	Utilizzo fondi	Saldo Finale
Fondo per Liti	1.396	704	(462)	1.637
Fondo rischi diversi	9.063	4.778	(741)	13.100
Fondo indennità suppletiva di clientela	2.242	355	(459)	2.138
<b>Totale</b>	<b>12.701</b>	<b>5.837</b>	<b>(1.663)</b>	<b>16.875</b>

Il fondo per liti (1.637 mila euro) copre i rischi conosciuti alla data di redazione del presente bilancio abbreviato consolidato. Tali rischi si riferiscono prevalentemente a cause legate al personale (936 mila euro), a cause intentate al quotidiano (392 mila euro) e alla Radio (129 mila euro), alla copertura delle spese legali previste (45 mila euro) e ad altre cause (135 mila euro).

Gli utilizzi del fondo per liti pari a 462 mila euro derivano principalmente da cause intentate al quotidiano (164 mila euro), da cause relative al personale (128 mila euro), da altre cause (170 mila euro).

Gli accantonamenti al fondo liti per 704 mila euro sono riferiti a cause legate al personale per 527 mila euro, a controversie intentate al quotidiano per 90 mila euro e ad altre controversie per 88 mila euro.

Il fondo rischi diversi ammonta a 13.100 mila euro e copre i seguenti rischi:

- Passività potenziali anche di carattere fiscale, pari a 2.218 mila euro, che potrebbero generarsi a conclusione delle indagini svolte da parte della Procura della Repubblica presso il Tribunale di Milano. Il fondo è invariato rispetto all'esercizio precedente;
- Passività per oneri che il Gruppo potrebbe sostenere per i costi di smantellamento relativi alla rotativa di Bologna pari a 600 mila euro. Tale passività è stata accantonata nel corso del presente esercizio;
- Rischi a fronte di potenziali criticità per l'applicazione e la gestione degli ammortizzatori sociali pari a 1.850 mila euro. Il fondo è invariato rispetto all'esercizio precedente;
- Rischi relativi a potenziali pretese relative all'imposta di registro sulla cessione della partecipazione di Business School24 S.p.A. per 1.500 mila euro. Sebbene la cessione azionaria non rientri nel novero delle operazioni soggette all'imposta, secondo una certa interpretazione giurisprudenziale, l'amministrazione finanziaria potrebbe tassare l'operazione come se fosse una cessione di azienda. Si precisa che la legge di bilancio 2018 ha poi posto dei vincoli a tali accertamenti, senza tuttavia fornire chiarezza in relazione all'efficacia temporale della norma. In assenza di un indirizzo univoco, la società ha stanziato il rischio nel precedente esercizio. Il fondo è invariato rispetto all'esercizio precedente;



- Rischi per agenti cessati pari a 910 mila euro. Nel corso periodo sono stati effettuati utilizzi per 437 mila euro;
- Rischi per controversie relative alla società 24 ORE Cultura per complessivi 2.527 mila euro, di cui 950 accantonati nei primi nove mesi del 2018;
- Rischi per aggiustamento prezzo per la cessione della partecipazione in Business School24 S.p.A. per euro 3.200 mila, importo accantonato nel corso del presente esercizio
- Rischi per altre controversie per complessivi 296 mila euro. Rispetto all'inizio dell'esercizio, il fondo è stato utilizzato per 304 mila euro.

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 attuariali:

- il tasso di attualizzazione 1,55% (lo stesso del TFR)
- tavole 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 del ISC)
- pensionamento requisiti attuali dell'assicurazione generale obbligatoria.

**(23) Altre passività non correnti**

Le altre passività non correnti sono state azzerate per la riclassifica tra le passività correnti della quota a medio termine della passività derivante dagli oneri di ristrutturazione, il cui valore residuo al 30 settembre 2018 è a breve termine.

## Passività correnti

### (24) Scoperti e finanziamenti bancari scadenti entro l'anno

Ammontano a 16.518 mila euro (18.156 mila euro nell'esercizio precedente) e si riferiscono a:

SCOPERTI E FINANZIAMENTI BANCARI SCADENTI ENTRO L'ANNO			
migliaia di euro	30.09.2018	31.12.2017	Variazioni
Finanziamenti bancari a breve	15.942	17.603	(1.661)
Quota a breve dei finanziamenti a medio lungo termine	576	553	23
<b>Totale</b>	<b>16.518</b>	<b>18.156</b>	<b>(1.637)</b>

Il decremento di 1.637 mila euro rispetto al dato del 31 dicembre 2017 è dovuto principalmente alla variazione del debito finanziario relativo ai crediti cartolarizzati ceduti in modalità pro solvendo, a fronte dei quali è stato iscritto nelle voce finanziamenti bancari a breve il debito verso il veicolo Monterosa SPV.

### (25) Altre passività finanziarie correnti

Le altre passività finanziarie correnti ammontano a 6.051 mila euro (3.236 mila euro al 31 dicembre 2017) e sono relative principalmente a un contratto stipulato in data 1 settembre 2015 con Fondazione Vodafone, il cui saldo al 30 settembre 2018 ammonta 116 mila e al debito finanziario pari a 5.895 mila euro verso Monterosa SPV S.r.l. per la gestione degli incassi dei crediti cartolarizzati pro-soluto.

### (26) Debiti commerciali

I debiti commerciali, pari a 83.243 mila euro, sono in diminuzione di 22.090 mila euro rispetto al precedente esercizio, come sotto riportato:

DEBITI COMMERCIALI			
migliaia di euro	30.09.2018	31.12.2017	Variazioni
Fornitori	40.691	60.372	(19.681)
Risconti passivi	37.125	38.537	(1.412)
Debiti commerciali verso collegate e minoritarie	1.107	1.533	(426)
Altri debiti commerciali	4.320	4.891	(571)
<b>Totale</b>	<b>83.243</b>	<b>105.333</b>	<b>(22.090)</b>

I risconti passivi sono così costituiti:

RISCONTI PASSIVI			
migliaia di euro	30.09.2018	31.12.2017	Variazioni
Editoria Elettronica in abbonamento	24.937	25.181	(244)
Abbonamenti Quotidiano Il Sole 24 ORE	4.652	4.349	303
Affitto passivo	4.076	5.032	(956)
Vendita periodici	2.491	3.259	(768)
Prestazioni servizi	683	705	(22)
Affitti attivi	6	2	4
Altri risconti passivi	280	9	271
<b>Totale</b>	<b>37.125</b>	<b>38.537</b>	<b>(1.412)</b>

Gli Altri debiti commerciali ammontano a 4.320 mila euro, di cui 2.582 mila euro relativi a debiti nei confronti di agenti e 1.681 mila euro ad anticipi da clienti.

**(27) Altre passività correnti**

Le altre passività correnti ammontano a 17 mila euro e sono costituite da imposte correnti e da ratei passivi. Nel precedente esercizio ammontavano a 3 mila euro.

**(28) Altri debiti**

ALTRI DEBITI			
migliaia di euro	30.09.2018	31.12.2017	Variazioni
Debiti verso personale per ristrutturazione	13.883	10.368	3.515
Enti previdenziali	4.354	5.930	(1.576)
Debiti tributari	1.921	5.108	(3.187)
Debiti per ferie maturate e non godute	2.480	4.297	(1.817)
13° e 14° mensilità maturate non liquidate	5.373	2.070	3.303
Altre competenze del personale	5	15	(10)
Debiti vari	2.430	2.749	(319)
<b>Totale</b>	<b>30.445</b>	<b>30.535</b>	<b>(90)</b>

I debiti verso il personale per ristrutturazione pari a 13.883 mila euro si riferiscono alla passività iscritta per oneri di ristrutturazione. Gli esborsi per oneri di ristrutturazione effettuati nei primi nove mesi 2018, in accordo ai piani previsti, sono stati pari a 9.143 mila euro.

I debiti vari comprendono la passività emersa nel terzo trimestre, pari a 1.600 mila euro, per la concessione per la raccolta pubblicitaria di Radio Kiss Kiss, rilevata in accordo con i termini contrattuali a suo tempo sottoscritti così come aggiornati da un nuovo addendum contrattuale.

I debiti tributari ammontano a 1.921 mila euro 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	30.09.2018	31.12.2017	Variazioni
Ritenute sui redditi da lavoro dipendente	1.473	3.612	(2.139)
Ritenute sui redditi da lavoro autonomo	281	564	(282)
Debito IVA e pro rata	87	721	(633)
Debiti verso erario estero	61	41	20
Altri debiti tributari	17	170	(152)
<b>Totale</b>	<b>1.921</b>	<b>5.108</b>	<b>(3.188)</b>

## Prospetto dell'utile (perdita)

### (29) Ricavi

RICAVI				
migliaia di euro	gen-set 2018	gen-set 2017 riesposto	Variazione	var. %
Ricavi editoriali	79.507	86.139	(6.632)	-7,7%
Ricavi pubblicitari	57.020	60.970	(3.951)	-6,5%
Altri ricavi	13.652	15.973	(2.321)	-14,5%
<b>Totale</b>	<b>150.179</b>	<b>163.082</b>	<b>(12.903)</b>	<b>-7,9%</b>

Al 30 settembre 2018, il Gruppo 24 ORE ha conseguito **ricavi consolidati** pari a 150.179 mila euro, in decremento di 12.903 mila euro rispetto al pari periodo del 2017.

I ricavi editoriali ammontano a 79.507 mila euro, in diminuzione di 6.632 mila euro rispetto allo stesso periodo del precedente esercizio.

I ricavi pubblicitari, pari a 57.020 mila euro, sono in diminuzione di 3.951 mila euro (-6,5%) rispetto allo stesso periodo del 2017.

Gli altri ricavi sono in calo del 14,5% principalmente per il venir meno dei ricavi derivanti dal mandato di agenzia con TeamSystem risolto consensualmente con effetto 31 agosto 2017.

### (30) Altri proventi operativi

ALTRI PROVENTI OPERATIVI				
migliaia di euro	gen-set 2018	gen-set 2017 riesposto	Variazione	var. %
Recupero spese varie	2.343	1.314	1.029	78,4%
Sopravvenienze attive	3.169	664	2.505	377,4%
Contributi	527	91	436	479,9%
Affitti attivi	1.705	155	1.550	999,7%
Altri	683	184	499	271,7%
<b>Totale</b>	<b>8.427</b>	<b>2.407</b>	<b>6.020</b>	<b>250,1%</b>

Nella voce sopravvenienze attive pari a 3.169 mila euro è stato rilevato il risarcimento del danno patrimoniale riconosciuto dalla società Di Source pari a 2.961.079,90 euro. L'offerta risarcitoria è esattamente corrispondente all'importo del danno patrimoniale come ipotizzato nell'ambito del procedimento penale pendente presso la Procura della Repubblica di Milano.

Gli altri proventi operativi sono in aumento principalmente per i contratti relativi ai servizi e sublocazioni resi a Business School24 S.p.A..

**(31) Costi del personale**

COSTI DEL PERSONALE				
migliaia di euro	gen-set 2018	gen-set 2017 riesposto	Variazione	var. %
Salari, stipendi e retribuzioni	44.198	48.902	(4.704)	-9,6%
Contributi e cassa previdenza	15.371	16.533	(1.162)	-7,0%
TFR	3.208	3.671	(463)	-12,6%
Straordinari, Ferie e altri costi	470	22.226	(21.756)	-97,9%
<b>Totale costi del personale</b>	<b>63.247</b>	<b>91.332</b>	<b>(28.085)</b>	<b>-30,8%</b>
di cui oneri e proventi non ricorrenti	(635)	(22.214)	21.579	97,1%
<b>Totale costi del personale al netto degli oneri e proventi non ricorrenti</b>	<b>62.612</b>	<b>69.118</b>	<b>(6.506)</b>	<b>-9,4%</b>

Il costo del personale è pari a 63.247 mila euro registra un decremento di 28.085 mila euro rispetto al 30 settembre 2017, che era pari a 91.332 mila euro, di cui 22.214 mila euro di oneri e proventi non ricorrenti.

Complessivamente, il costo del personale al netto degli oneri non ricorrenti è in diminuzione di 6.506 mila euro (-9,4%) rispetto allo stesso periodo del 2017 principalmente per effetto della riduzione degli organici medi e al maggior utilizzo delle ferie maturate e godute.

L'organico medio dei dipendenti, pari a 959 unità, registra un decremento di 128 unità verso lo stesso periodo del 2017 che era pari a 1.087 unità.

**(32) Acquisti di materie prime e materiale di consumo**

ACQUISTI PER MATERIE PRIME E MATERIALE DI CONSUMO				
migliaia di euro	gen-set 2018	gen-set 2017 riesposto	Variazione	var. %
Acquisto carta	3.198	2.641	557	21,1%
Acquisto merce per rivendita	479	610	(131)	-21,5%
Acquisto materiale fotografico e inchiostro	444	406	38	9,4%
Acquisto materiale per manutenzione impianti	259	255	4	1,6%
Acquisto combustibile	157	183	(26)	-14,2%
Altri costi vari	143	153	(10)	-6,5%
Rettifiche competenze esercizi precedenti	(51)	(65)	14	21,6%
<b>Totale</b>	<b>4.630</b>	<b>4.181</b>	<b>446</b>	<b>10,7%</b>

**(33) Costi per servizi**

COSTI PER SERVIZI				
migliaia di euro	gen-set 2018	gen-set 2017 riesposto	Variazione	var. %
Provvigioni e altre spese di vendita	11.189	19.268	(8.079)	-41,9%
Costi di distribuzione	15.184	17.223	(2.039)	-11,8%
Prestazioni IT e Software	5.289	5.102	187	3,7%
Costi redazionali	5.181	6.077	(896)	-14,7%
Spese promozionali e commerciali	4.700	5.390	(690)	-12,8%
Costi per convegni e mostre	3.089	2.668	421	15,8%
Altri costi per consulenze	3.017	3.851	(834)	-21,7%
Costi di stampa	2.872	3.515	(643)	-18,3%
Spese utenze (telefono, energia, acqua, etc.)	2.156	3.020	(864)	-28,6%
Servizi amministrativi	1.993	2.054	(61)	-3,0%
Compensi organi collegiali e società di revisione	1.666	1.547	119	7,7%
Costi vari di produzione	1.343	998	345	34,6%
Spese per servizi generali	1.309	1.669	(360)	-21,6%
Spese manutenzione e riparazione	1.257	1.392	(135)	-9,7%
Costi agenzie d'informazione	1.193	1.544	(351)	-22,7%
Spese assicurazioni	1.107	941	166	17,6%
Servizi personale dipendente	1.081	1.236	(155)	-12,5%
Costi acquisto informazioni	976	833	143	17,2%
Costi di preparazione	972	1.184	(212)	-17,9%
Rimborsi spese personale	635	686	(51)	-7,4%
Spese bancarie	588	710	(122)	-17,2%
Costi magazzino prodotti	387	547	(160)	-29,2%
Costi di confezionamento	97	123	(26)	-21,1%
Competenze pubblicitarie verso editori terzi	61	1.267	(1.206)	-95,2%
Rettifiche competenze esercizi precedenti	(1.105)	244	(1.349)	n.s.
<b>Totale</b>	<b>66.239</b>	<b>83.091</b>	<b>(16.851)</b>	<b>-20,3%</b>

I costi per servizi ammontano a 66.239 mila euro in diminuzione di 16.851 mila euro rispetto al 30 settembre 2017.

Tale variazione è principalmente da attribuire alle seguenti voci di costo:

- I costi per provvigioni e altre spese di vendita sono in calo per 8.079 mila euro (-41,9%) principalmente per effetto della cessazione del mandato di agenzia con TeamSystem. Il primi nove mesi del 2017 inoltre includevano 800 mila euro di oneri non ricorrenti e 1 milione di oneri relativi alla risoluzione del contratto FIGC (Infront);
- I costi di distribuzione sono in diminuzione di 2.039 mila euro, i costi stampa sono in calo di 643 mila euro. Tali riduzioni di costi sono dovute a nuovi accordi con i fornitori e al calo dei volumi prodotti, minore foliazione e dalla riduzione delle copie stampate;
- I costi per consulenze sono diminuiti di 834 mila euro: nello scorso esercizio sono stati sostenuti costi relativi alla riorganizzazione e al rafforzamento finanziario e patrimoniale del Gruppo;

- le spese promozionali e commerciali, diminuite di 690 mila euro (-12,8%), principalmente per i minori costi di marketing dei prodotti Tax&Legal e Cultura;
- La voce rettifiche competenze esercizi precedenti include un provento di 258 mila euro derivante dalla cancellazione del debito verso Di Source che era iscritto tra i debiti commerciali.

**(34) Costi per godimento di beni di terzi**

COSTI PER GODIMENTO DI BENI DI TERZI				
migliaia di euro	gen-set 2018	gen-set 2017 riesposto	Variazione	var. %
Affitti passivi	7.651	7.598	53	0,7%
Canoni noleggio auto uso promiscuo	1.600	1.836	(237)	-12,9%
Canoni noleggio-leasing hardware	631	1.409	(778)	-55,2%
Canoni noleggio impianti trasmissione radio	886	892	(6)	-0,6%
Royalties	438	1.003	(565)	-56,3%
Diritti d'autore	455	288	167	58,1%
Altri canoni	1.504	1.567	(62)	-4,0%
Altri costi vari	39	34	5	15,4%
Rettifiche competenze esercizi precedenti	(167)	(12)	(155)	N.S.
<b>Totale</b>	<b>13.037</b>	<b>14.614</b>	<b>(1.576)</b>	<b>-10,8%</b>

I costi per godimento beni di terzi ammontano a 13.037 mila euro e diminuiscono di 1.576 mila euro rispetto al 30 settembre 2017.

**(35) Oneri diversi di gestione**

ONERI DIVERSI DI GESTIONE				
migliaia di euro	gen-set 2018	gen-set 2017 riesposto	Variazione	var. %
Iva a carico dell'Editore	626	632	(5)	-0,9%
Imposte e tasse varie	1.702	1.252	450	36,0%
Spese di rappresentanza	226	80	146	183,1%
Acquisto giornali e riviste	199	219	(20)	-9,2%
Spese per quote associative	176	170	7	3,9%
Spese per concorsi a premi	47	16	31	191,1%
Altre spese varie	2.340	560	1.780	317,8%
Rettifiche competenze esercizi precedenti	(753)	287	(1.040)	-362,4%
<b>Totale</b>	<b>4.565</b>	<b>3.216</b>	<b>1.348</b>	<b>41,9%</b>

La voce altre spese varie include 1.600 mila euro di oneri in applicazione di un contratto di concessione pubblicitaria.

**(36) Plusvalenza/minusvalenza da cessione attività non correnti**

Nel corso dei primi nove mesi del 2018 sono state registrate plusvalenze per mille euro.

**(37) Proventi (Oneri) finanziari**

PROVENTI (ONERI) FINANZIARI				
migliaia di euro	gen-set 2018	gen-set 2017 riesposto	Variazione	var. %
Altri proventi finanziari	257	64	194	304,8%
Utile su cambi	40	49	(9)	-19,0%
<b>Totale proventi</b>	<b>297</b>	<b>113</b>	<b>184</b>	<b>163,0%</b>
Perdite su cambi	(55)	(42)	(13)	-30,5%
Oneri finanziari su debiti a breve termine	(763)	(2.470)	1.707	69,1%
Altri oneri finanziari	(1.790)	(1.709)	(81)	-4,7%
<b>Totale oneri</b>	<b>(2.608)</b>	<b>(4.221)</b>	<b>1.613</b>	<b>38,2%</b>
<b>Totale</b>	<b>(2.311)</b>	<b>(4.108)</b>	<b>1.797</b>	<b>43,7%</b>

I proventi e oneri finanziari netti sono negativi per 2.311 mila euro e sono diminuiti di 1.797 mila euro rispetto al 30 settembre 2017.

I proventi e oneri finanziari netti sono così composti:

- per 297 mila euro da proventi finanziari riferiti a interessi verso i clienti, interessi su imposte chieste a rimborso, interessi per attualizzazione crediti e ad utili su cambi;
- per 2.608 mila euro da oneri finanziari, in diminuzione di 1.613 mila euro rispetto allo stesso periodo del precedente esercizio. Il decremento degli oneri finanziari su debiti a breve termine è dovuto al minor utilizzo delle linee bancarie a breve termine; l'incremento degli altri oneri finanziari è principalmente dovuto alla rilevazione di oneri finanziari derivanti dall'attualizzazione del debito relativo agli oneri di ristrutturazione.

**(38) Imposte sul reddito**

I principali componenti delle imposte sul reddito per i periodi chiusi al 30 settembre 2018 e al 30 settembre 2017 sono i seguenti:

IMPOSTE			
migliaia di euro	gen-set 2018	gen-set 2017 riesposto	Variazione
Totale imposte correnti	(120)	62	(182)
Totale imposte anticipate/differite	-	(6.447)	6.447
Imposte esercizi precedenti	(2)	25	(27)
<b>Totale</b>	<b>(122)</b>	<b>(6.360)</b>	<b>6.239</b>

Le imposte sul reddito sono calcolate utilizzando l'aliquota che si stima verrà applicata in sede di chiusura dell'esercizio.

Le imposte correnti sono riconducibili ad IRAP per 97 mila euro ed imposte estere per 23 mila euro. Il Gruppo è complessivamente in perdita fiscale e non sconta IRES.

L'art. 23, comma 9, del dl 6 luglio 2011, n. 98, consente il recupero delle perdite fiscali senza scadenza nei limiti dell'80% dell'imponibile del periodo. Tuttavia, tenuto conto della difficoltà di stimare gli utili imponibili, il Gruppo non iscrive imposte anticipate sin dal 2013. Inoltre, la valutazione dell'attività per imposte anticipate sulle perdite pregresse è stata effettuata nel 2017



utilizzando previsioni di recupero coerenti con il Piano industriale, opportunamente ridotte del 30% per il periodo 2022-2024, del 55% per il periodo 2025-2027 e del 100% oltre il 2027. In nessun caso il Gruppo iscriverà nuove imposte anticipate sulle perdite pregresse prima di essere tornato a registrare imponibili fiscali positivi.

Il piano di recupero definito nel 2017 non prevedeva recuperi nel corso del 2018.

Nei successivi resoconti si procederà ad una verifica puntuale della recuperabilità delle imposte anticipate che potrebbe comportare – qualora le probabilità di recupero differissero rispetto a quanto ipotizzato nell'ultima valutazione delle imposte anticipate effettuata in sede di bilancio 2017 - l'iscrizione sia di proventi sia di oneri.

## 9. 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 prodotto, a contenuto tecnico e normativo, rivolti al mondo dei professionisti, delle aziende e della pubblica amministrazione. Gli specifici segmenti di mercato presidiati sono quelli Fiscale, Lavoro, Diritto; Edilizia e Pubblica Amministrazione. Per ognuno di essi vengono realizzati strumenti d'informazione specialistica integrati tra loro e in grado di soddisfare tutte le esigenze informative, formative e operative dei target di riferimento: banche dati, riviste, libri, 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;
- **System** è la divisione che svolge l'attività di concessionaria di pubblicità dei principali mezzi del Gruppo e di alcuni mezzi di terzi;
- **Cultura** opera nella gestione e valorizzazione di musei (Mudec), nella produzione e vendita di mostre e servizi collegati (bookshop, ticketing, eventi) oltre che nell'ideazione e pubblicazione di libri e merchandising. Tali attività sono svolte, attraverso 24 ORE Cultura S.r.l. e la sua controllata Ticket 24 ORE S.r.l.;

## Gruppo 24 ORE

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2018

- **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, gli 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.

### CONTO ECONOMICO PER AREE DI ATTIVITA'

SETTORE	Ricavi vs. terzi	Ricavi Intersettori	Tot. Ricavi	EBITDA	Ammortamenti	Plus/minusvalenze	EBIT	EBITDA al netto di oneri e proventi non ricorrenti	EBIT al netto di oneri e proventi non ricorrenti
<b>PUBLISHING &amp; DIGITAL</b>									
gen-set 2018	48.458	32.599	81.057	(653)	(2.808)	-	(3.918)	(3.237)	(6.045)
gen-set 2017	49.985	34.144	84.129	(19.041)	(4.168)	-	(23.267)	(6.922)	(11.148)
<b>TAX&amp;LEGAL</b>									
gen-set 2018	33.755	1.593	35.348	11.988	(638)	-	11.351	11.988	11.351
gen-set 2017	41.940	2.615	44.555	8.067	(937)	-	7.130	10.286	9.349
<b>RADIO</b>									
gen-set 2018	79	12.424	12.503	1.997	(316)	1	1.682	1.997	1.682
gen-set 2017	167	11.796	11.963	(398)	(389)	-	(787)	814	425
<b>SYSTEM</b>									
gen-set 2018	57.586	(434)	57.152	(131)	(4)	-	(135)	(131)	(135)
gen-set 2017	61.450	(314)	61.136	(2.564)	(7)	-	(2.571)	(1.843)	(1.850)
<b>CULTURA</b>									
gen-set 2018	10.298	544	10.842	715	(288)	-	427	1.665	1.377
gen-set 2017	8.786	201	8.987	(1.578)	(323)	-	(1.901)	(1.278)	(1.601)
<b>CORPORATE E SERVIZI CENTRALIZZATI</b>									
gen-set 2018	2	-	2	(13.667)	(2.769)	-	(16.436)	(9.913)	(12.682)
gen-set 2017	754	-	754	(18.988)	(4.709)	1	(23.697)	(12.545)	(17.254)
<b>CONSOLIDATO</b>									
gen-set 2018	150.179	-	150.179	249	(6.822)	1	(7.029)	2.369	(4.452)
gen-set 2017	163.082	-	163.082	(34.501)	(10.534)	1	(45.093)	(11.487)	(22.079)

## Gruppo 24 ORE

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2018

ATTIVITA' PER SETTORE				
SETTORE	Immobili, impianti e macchinari	Avviamento	Attività immateriali	Crediti commerciali
<b>PUBLISHING &amp; DIGITAL</b>				
30 settembre 2018	13.486		1.863	5.053
esercizio 2017	15.725		2.370	7.549
<b>TAX&amp;LEGAL</b>				
30 settembre 2018	1	15.982	1.605	23.552
esercizio 2017	1	15.982	1.789	29.006
<b>RADIO</b>				
30 settembre 2018	1.166		27.961	115
esercizio 2017	1.282		27.862	108
<b>SYSTEM</b>				
30 settembre 2018	6		6	22.744
esercizio 2017	7		8	32.984
<b>CULTURA</b>				
30 settembre 2018	1.954		76	2.734
esercizio 2017	2.227		86	3.563
<b>CORPORATE E SERVIZI CENTRALIZZATI</b>				
30 settembre 2018	1.001		6.155	2.852
esercizio 2017	1.318		7.571	1.013
<b>CONSOLIDATO</b>				
30 settembre 2018	17.614	15.982	37.666	57.050
esercizio 2017	20.560	15.982	39.687	74.223

## 10. Altre informazioni

### 10.1. Rapporti con parti correlate

Una parte correlata è una persona o un'entità correlata alla Capogruppo e 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.

Ai sensi dello *Ias 34 Bilanci intermedi*, se sono state effettuate operazioni rilevanti con parti correlate alla data di riferimento di questo bilancio consolidato intermedio abbreviato, 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 in una tabella riepilogativa, 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 intermedio abbreviato.

Le operazioni poste in essere con parti correlate sono limitate 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 AL 30 SETTEMBRE 2018

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	16	-	-	-	51	-	-	-
<b>Totale Ente controllante</b>	<b>16</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>51</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Business School 24 S.p.A.	2.666	-	(665)	-	3.270	(135)	-	-
<b>Totale società joint venture</b>	<b>2.666</b>	<b>-</b>	<b>(665)</b>	<b>-</b>	<b>3.270</b>	<b>(135)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Dirigenti con responsabilità strategiche	-	-	(289)	-	-	(1.157)	-	-
Altri Dirigenti	-	-	(434)	-	-	(2.007)	-	-
Consiglio di Amministrazione	-	-	(234)	-	-	(1.173)	-	-
Collegio Sindacale	-	-	(161)	-	-	(193)	-	-
Altri soggetti parti correlate	403	-	(246)	-	984	(999)	-	-
<b>Totale altre parti correlate</b>	<b>403</b>	<b>-</b>	<b>(1.363)</b>	<b>-</b>	<b>984</b>	<b>(5.529)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totale parti correlate</b>	<b>3.086</b>	<b>-</b>	<b>(2.028)</b>	<b>-</b>	<b>4.304</b>	<b>(5.664)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

I crediti e altre attività verso Business School24 S.p.A. derivano da contratti di servizi e sublocazione di aule corsi e spazi.

I crediti commerciali e altre attività verso altri soggetti parti correlate si riferiscono principalmente a:

- vendita di quotidiani, libri e periodici;
- vendita di prodotti telematici in abbonamento;
- vendita di spazi pubblicitari.

I ricavi si riferiscono principalmente a vendita di spazi pubblicitari sulle testate di proprietà, ad abbonamenti al quotidiano e agli addebiti di servizi e sublocazione a Business School24 S.p.A..

I costi del Consiglio di amministrazione includono gli oneri per la risoluzione del contratto con l'ex amministratore delegato. Dal 1° agosto 2018 è entrato in carica quale Amministratore delegato Giuseppe Cerbone.

I dirigenti con responsabilità strategiche sono un responsabile di *business*, in carica fino al 27 settembre 2018, e due responsabili di funzioni centrali.

Non sono intervenuti ulteriori cambiamenti nei rapporti contrattuali in essere rispetto alla situazione relativa all'ultima semestrale approvata.

## 10.2 Posizioni debitorie scadute del Gruppo, 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	181-210	Oltre 210	
Debiti finanziari	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Debiti commerciali	4.856	837	596	338	192	37	109	3.003	9.968
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 unicamente ai debiti commerciali.

Per quanto riguarda lo scaduto oltre i 210 giorni, si precisa che in tale scaduto sono inclusi i fornitori bloccati per pratiche in contenzioso che ammontano complessivamente a euro 1.777 mila euro, di cui 611 mila euro sulla Capogruppo e 1.166 mila euro sulla società controllata 24 ORE Cultura S.r.l..

Per quanto riguarda le iniziative dei creditori, si precisa che i solleciti ricevuti ricadono nella normale operatività amministrativa. Nel mese di marzo è stato notificato un decreto ingiuntivo per euro 29.702. La Società ha fatto citazione in opposizione che è stata notificata nel mese di aprile e la causa di merito si è conclusa nel mese di ottobre, con il quale la Società si è impegnata a pagare a titolo transattivo euro 18.329. Nel mese di luglio è stato notificato un decreto ingiuntivo per euro 10.370 che è stato risolto nel mese di ottobre con il pagamento della transazione per euro 7.625.

### 10.3. Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del terzo trimestre 2018

In data 3 ottobre Federico Silvestri ha assunto il ruolo di Direttore Generale di 24 ORE System, la concessionaria pubblicitaria del Gruppo.

In data 10 ottobre 2018, le società Newswire S.r.l. e Next24 S.r.l. sono state messe in liquidazione.

In data 15 ottobre 2018, Paolo Fietta ha assunto il ruolo di *Chief Financial Officer* del Gruppo.

In data 22 ottobre 2018, la Società ha presentato a CONSOB le proprie osservazioni scritte in merito alla notifica del 13 agosto 2018 riguardante l'avvio del procedimento finalizzato all'adozione della misura di cui all'art. 154-ter, comma 7 del d.lgs. n. 58/98, di cui al paragrafo "Fatti di rilievo dei primi nove mesi del 2018".

In data 8 novembre 2018 la Società ha presentato all'ufficio Sanzioni Amministrative di CONSOB le proprie controdeduzioni scritte in merito alle contestazioni ai sensi dell'art. 187-septies del d.lgs. n. 58/1998, di cui al paragrafo "Fatti di rilievo dei primi nove mesi del 2018".

In data odierna il Consiglio di Amministrazione de Il Sole 24 ORE S.p.A. ha approvato il progetto di fusione per incorporazione della controllata al 100% 24 ORE Trading Network S.p.A. nella Capogruppo.

## 10.4. Stagionalità dell'attività del Gruppo

L'attività del Gruppo è soggetta a fenomeni di stagionalità, consistenti in un rallentamento dei ricavi, sia editoriali, sia, soprattutto, pubblicitari, nel periodo estivo.

RISULTATI DEI TRIMESTRI							
migliaia di euro	I trimestre 2017 riesposto	II trimestre 2017 riesposto	III trimestre 2017 riesposto	IV trimestre 2017 riesposto	I trimestre 2018	II trimestre 2018	III trimestre 2018
Ricavi	60.608	57.054	45.419	58.969	50.990	57.070	42.119
Margine operativo lordo	(23.575)	(9.253)	(1.673)	5.941	3.769	(1.637)	(1.884)
Risultato operativo	(27.246)	(13.055)	(4.792)	3.240	1.379	(3.868)	(4.541)

In sede di prima applicazione del nuovo principio il Gruppo ha optato per l'*approccio retrospettivo*, in base al quale i valori comparativi dei trimestri dell'esercizio precedente sono riesposti secondo l'IFRS 15.

I dati sopra indicati rappresentano un riferimento e non possono essere utilizzati per derivarne una previsione puntuale dei risultati futuri.

## 10.5 Posizione finanziaria netta

Nella tabella seguente, sono dettagliate le componenti della posizione finanziaria netta:

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DEL GRUPPO 24 ORE		
migliaia di euro	30.09.2018	31.12.2017
A. Cassa	70	616
B. Altre disponibilità liquide (conti correnti bancari e postali)	19.623	32.419
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	19.692	33.035
E. Crediti finanziari correnti	197	558
F. Debiti bancari correnti	(15.943)	(17.603)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(576)	(553)
H. Altri debiti finanziari correnti	(6.051)	(3.236)
I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	(22.569)	(21.393)
J. Posizione finanziaria corrente netta (I) + (E) + (D)	(2.680)	12.200
K. Debiti bancari non correnti	(5.176)	(5.610)
L. Obbligazioni emesse	-	-
M. Altri debiti non correnti	-	-
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(5.176)	(5.610)
O. Posizione finanziaria netta (J) + (N)	(7.856)	6.590



## 10.6 Personale dipendente

Il numero medio del personale dipendente per categoria è il seguente:

PERSONALE DIPENDENTE						
ORGANICO MEDIO	gen-set 2018		gen - set 2017		Variazione	
	Numero	%	Numero	%	Numero	%
Dirigenti	34,1	3,6%	32,5	3,0%	1,6	4,9%
Giornalisti	286,1	29,8%	318,2	29,3%	(32,1)	-10,1%
Impiegati	585,7	61,1%	679,1	62,5%	(93,4)	-13,8%
Operai	53,0	5,5%	57,0	5,2%	(4,0)	-7,0%
<b>Totale</b>	<b>958,9</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.086,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>(127,9)</b>	<b>-11,8%</b>

## Valutazione degli amministratori in merito al presupposto della continuità aziendale

Il Gruppo al 30 settembre 2018 ha un patrimonio netto pari a 32,9 milioni di euro.

Il Gruppo dispone inoltre di linee di credito revolving per complessivi 30 milioni attualmente non utilizzate e di una linea di cartolarizzazione dei crediti commerciali per complessivi 50 milioni, utilizzata per 29,5 milioni al 30 settembre 2018.

Le linee sopra descritte hanno scadenza al 31 dicembre 2020.

Pur in presenza delle inevitabili incertezze tipiche del settore e di ogni attività previsionale che potrebbero influenzare i risultati che saranno effettivamente conseguiti nonché le relative modalità e tempistiche di manifestazione, il Gruppo ritiene di poter disporre di mezzi finanziari e patrimoniali che consentono agli Amministratori di redigere il bilancio consolidato intermedio abbreviato al 30 settembre 2018 nel presupposto della continuità aziendale.

## **Evoluzione prevedibile della gestione**

Nei primi nove mesi del 2018 il Gruppo rileva ricavi in flessione rispetto all'anno precedente, principalmente in relazione alla prevista contrazione dei ricavi diffusionali e alla minore raccolta pubblicitaria. I risultati consolidati al 30 settembre 2018 confermano quanto previsto, con un miglioramento della redditività rispetto all'esercizio 2017, anche al netto delle poste non ricorrenti.

Il Gruppo persegue il proprio Piano Editoriale di rilancio e focalizzazione, continuando le iniziative di efficientamento e riduzione dei costi diretti e operativi.

In considerazione di quanto sopra, delle azioni già messe in atto e di quelle previste per il mantenimento e lo sviluppo dei ricavi, così come per il continuo perseguimento dell'efficienza operativa, in assenza di eventi al momento non prevedibili, il Gruppo considera conseguibili e pertanto conferma le proprie previsioni reddituali e finanziarie per il 2018.

Milano, 14 novembre 2018

  
Per il Consiglio di Amministrazione  
L'Amministratore Delegato  
Dott. Giuseppe Cerbone

## **Attestazione del Bilancio consolidato intermedio abbreviato ai sensi dell'art. 81-ter del regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni**

1. I sottoscritti Giuseppe Cerbone, nella sua qualità di Amministratore Delegato e Alberto Ferrari, 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 consolidato intermedio abbreviato nel corso del periodo 1° gennaio – 30 settembre 2018.

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 consolidato intermedio abbreviato è stata svolta in un contesto complesso successivo ad un importante rinnovamento manageriale nonché all'avvio di un generale processo di revisione organizzativa e dei processi aziendali;
- l'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato intermedio abbreviato al 30 settembre 2018 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. L'analisi svolta 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. Con riferimento a tali aspetti di miglioramento è stato predisposto un dettagliato piano di azione che prevede le necessarie azioni correttive e che ha avuto il parere favorevole del Comitato Controllo e Rischi della società e l'approvazione dal Consiglio di Amministrazione.

Alcune delle azioni correttive previste dal piano di azione risultano essere già state implementate, altre sono state definite in dettaglio e pianificate. Nelle more della completa attuazione del piano di cui sopra, sono state altresì poste in essere procedure di controllo compensative per effetto delle quali non sono emersi impatti economico patrimoniali su quanto esposto nel bilancio consolidato intermedio abbreviato al 30 settembre 2018.

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1 Il bilancio consolidato intermedio abbreviato:

- 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 della Società.

3.2 La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione al 30 settembre 2018 unitamente alla descrizione dei principali rischi ed incertezze per i mesi restanti dell'esercizio.

Milano 14 novembre 2018

L'Amministratore delegato

Dott. Giuseppe Cerbone



Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili e societari

Dott. Alberto Ferrari



## INTEGRAZIONI SU RICHIESTA CONSOB AI SENSI DELL'ART. 114, DEL D.LGS 58/1998

**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**

In data 30 novembre 2017 la Società ha completato l'esecuzione dell'operazione di ricapitalizzazione e di rafforzamento patrimoniale ed ha sottoscritto i contratti con le banche finanziatrici per la concessione delle nuove linee revolving e per cassa di importo complessivo pari a 30,0 milioni di euro con scadenza al 31 dicembre 2020, destinate a supportare le eventuali necessità finanziarie future della Società.

Le nuove linee revolving e per cassa non prevedono garanzie reali od obbligatorie, ma *covenant* finanziari rilevati a livello consolidato. La struttura dei *covenant* è descritta nella seguente tabella:

COVENANT FINANZIARI						
milioni di euro	31-dic-2017	30-giu-2018	31-dic-2018	30-giu-2019	31-dic-2019	30-giu-2020
EBITDA (*) maggiore di	n.r.	2,0	5,0	8,0	12,5	16,5
Patrimonio netto maggiore di	27,0	25,0	23,0	24,0	26,0	30,0
PFN / EBITDA minore di	n.r.	n.r.	1,75	n.r.	1,50	n.r.

(\*) valori da calcolarsi su base rolling 12 mesi

Il mancato rispetto anche di un solo *covenant* comporta unicamente la facoltà di recesso anticipato dal finanziamento da parte delle banche; è tuttavia consentito anche in questo caso 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*.

Al 30 settembre 2018, data che non rappresenta tuttavia momento di rilevazione contrattuale, seppur a fronte di nessun utilizzo delle suddette nuove linee di credito, i *covenant* sono stati rispettati.

In data 13 novembre 2017 la Società ha inoltre sottoscritto con Monterosa SPV un accordo per prorogare la scadenza dell'operazione di cartolarizzazione dei crediti commerciali fino al mese di dicembre 2020; si segnala tuttavia che il contratto prevede la possibilità di concludere l'operatività da entrambe le parti alla fine di ogni trimestre solare.

L'importo complessivo massimo finanziabile è pari a 50,0 milioni di euro; alla data del 30 settembre 2018 la linea di credito per la cartolarizzazione dei crediti commerciali risulta utilizzata in modalità pro solvendo per 15,9 milioni di euro (importo complessivo della linea pari a 20,0 milioni di euro) e in modalità pro soluto per 13,5 milioni di euro.

Il contratto di cartolarizzazione non prevede covenant finanziari ma cause ostative all'acquisto dei portafogli di crediti della Società che, in caso di mancato rimedio, possono determinare anche la risoluzione del contratto.

Al 30 settembre 2018 non si sono verificate cause ostative all'acquisto e/o eventi rilevanti tali da determinare la risoluzione del contratto.

**Lo stato di implementazione del piano industriale con l'evidenziazione degli scostamenti dei dati consuntivi rispetto a quelli previsti.**

In data 26 marzo 2018 il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato il Piano Pluriennale 2018-2021, che aggiorna il precedente Piano 2017-2020 approvato in data 4 settembre 2017.

Le linee guida del Piano 2018-2021 confermano l'indirizzo del Piano 2017-2020 e confermano il rispetto dei covenants relativi all'indebitamento finanziario del gruppo.

In particolare il Piano Industriale 2018-2021 prevedeva, sulla base dell'andamento del mercato e delle valutazioni interne effettuate dal Management della Società, un graduale incremento dei ricavi e un netto miglioramento dell'andamento economico-finanziario attraverso:

- la realizzazione di un piano di rilancio del "Quotidiano";
- lo sviluppo delle altre principali aree di attività del Gruppo;
- la riduzione strutturale dell'organico e la razionalizzazione dei costi diretti e operativi.

Per il 2018 il Gruppo ha previsto ricavi consolidati in calo rispetto all'anno precedente, seppur in progressivo miglioramento nel corso dell'anno. Il budget 2018 conferma sostanzialmente i dati di redditività già previsti nel Piano 2017-2020, nonostante ricavi inferiori, con un maggior assorbimento di cassa per circa 10,0 milioni di euro, dovuto principalmente all'anticipazione di una parte degli oneri di ristrutturazione per la riduzione degli organici, inizialmente previsti dal Piano 2017-2020 nell'anno 2019, ed una posizione finanziaria netta negativa alla fine dell'esercizio che ritorna positiva nel 2020.

Il mercato pubblicitario di riferimento chiude i primi nove mesi del 2018 con una flessione dell'1,7%. Gli andamenti positivi di radio (+5,5%) e internet (+4,0%) non sono infatti sufficienti a compensare il calo della stampa (-8,0%). Per quest'ultima si confermano contrazioni per entrambe le componenti: quotidiani (esclusa la pubblicità locale) -7,1% e periodici -8,9%. (*Fonte: Nielsen – gennaio-settembre 2018*).

Nei primi nove mesi del 2018 il Gruppo rileva ricavi consolidati in flessione rispetto all'anno precedente per 12,9 milioni di euro (-7,9%), principalmente in relazione alla minore raccolta pubblicitaria (in parte relativa alla cessazione nel 2017 di alcuni contratti di raccolta pubblicitaria per conto di editori terzi), alla contrazione dei ricavi diffusionali e di quelli delle banche dati, nonché ad alcune discontinuità tra cui l'interruzione nel 2017 del mandato di agenzia con TeamSystem.

Con riferimento alle previsioni di Budget i ricavi consolidati dei primi nove mesi del 2018 risultano in calo dell'1,1% principalmente a seguito del ritardo registrato nelle aree T&L e System solo in parte compensato dal miglior andamento riportato dalle aree Cultura, Publishing & Digital e Radio. Il risultato operativo della gestione corrente del periodo conferma il miglioramento della redditività sia rispetto all'esercizio 2017 che rispetto alle previsioni di Budget grazie alle iniziative volte al miglioramento dell'efficienza e alla riduzione dei costi diretti e operativi. Pertanto, in assenza di eventi al momento non prevedibili che potrebbero verificarsi nel quarto trimestre, il Gruppo considera conseguibili le proprie previsioni di risultati per il 2018.

Ai fini del presente paragrafo rileva sottolineare che il periodo luglio – ottobre 2018 ha visto l'inserimento di nuove figure quali: Presidente, Amministratore Delegato, Direttore Responsabile di

tutte le testate del Gruppo, Direttore Generale System24, CFO. Il nuovo Management ha messo da subito sotto controllo i costi del Gruppo con una politica “zero based budget” e sta conducendo una ricognizione e, in molti casi, rinegoziazione delle principali voci di costo del Gruppo per ottenere una ulteriore significativa riduzione strutturale delle stesse. Contestualmente il nuovo Management sta valutando e definendo, nel solco e sulla base del Piano Industriale 2018-2021, di cui conferma la validità complessiva, le attività di sviluppo dello stesso che verranno riflesse nell’aggiornamento del piano per il periodo 2019-2022.

In particolare, il nuovo management intende rivedere alcune ipotesi di Piano tenendo conto delle evoluzioni intervenute nel contesto di mercato, ripensando l’intero sistema di offerta in un approccio maggiormente *customer centric* (rispetto a quello tradizionale *product driven*) e sviluppando le sinergie di costo ed i potenziali risparmi già identificati.

La posizione finanziaria netta al 30 settembre 2018, negativa per 7,9 milioni di euro, pur risentendo della stagionalità del terzo trimestre, evidenzia un miglioramento rispetto alle previsioni di Budget. In particolare, lo scostamento positivo rispetto al dato di Budget è principalmente dovuto ai minori esborsi per gli oneri di ristrutturazione pagati nel periodo ed ai minori investimenti operativi, oltre agli incassi relativi alla cessione dei crediti IRES ed al saldo della vendita della partecipazione della società Newton Management Innovation S.p.A., previsti nel Budget nell’ultimo trimestre dell’esercizio. Si segnala tuttavia che, allo stato, si prevede nei prossimi mesi il riallineamento della posizione finanziaria netta al dato di Budget.

Milano, 14 novembre 2018

  
Per il Consiglio di Amministrazione  
L’Amministratore Delegato  
Dott. Giuseppe Cerbone



# Il Sole 24 Ore S.p.A.

Bilancio consolidato intermedio abbreviato  
al 30 settembre 2018

Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio  
consolidato intermedio abbreviato



## Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio consolidato intermedio abbreviato al 30 settembre 2018

Agli Azionisti de  
Il Sole 24 Ore S.p.A.

### Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata dell'allegato bilancio consolidato intermedio abbreviato, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, dal prospetto dell'utile (perdita) di periodo, dal prospetto di conto economico complessivo, dal rendiconto finanziario, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2018 e dalle relative note illustrative de Il Sole 24 Ore S.p.A. e controllate (Gruppo 24 Ore). Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato intermedio abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. È nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato intermedio abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

### Portata della revisione contabile limitata

Il nostro lavoro è stato svolto in conformità all'International Standard on Review Engagements 2410, "Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity". La revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato intermedio abbreviato.

### Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che l'allegato bilancio consolidato intermedio abbreviato del Gruppo 24 Ore, per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2018, non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

## **Richiami d'informativa**

### *1 - Presupposto della continuità aziendale*

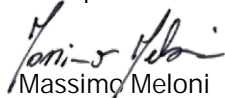
Richiamiamo l'attenzione sul paragrafo "Valutazione degli amministratori in merito al presupposto della continuità aziendale" delle note illustrative che descrive le considerazioni degli stessi sul presupposto della continuità aziendale. In particolare gli amministratori indicano che, pur in presenza delle inevitabili incertezze tipiche del settore e di ogni attività previsionale che potrebbero influenzare i risultati che saranno effettivamente conseguiti nonché le relative modalità e tempistiche di manifestazione, il Gruppo 24 Ore ritiene di poter disporre di mezzi finanziari e patrimoniali che consentono agli amministratori di redigere il bilancio consolidato intermedio abbreviato al 30 settembre 2018 nel presupposto della continuità aziendale. Le nostre conclusioni non sono espresse con rilievi in relazione a tale aspetto.

### *2 - Rischi connessi alle indagini in corso*

Richiamiamo l'attenzione sui paragrafi "Rischi connessi alle indagini della Procura della Repubblica" e "Rischi connessi alle verifiche ispettive di Consob" della relazione del consiglio di amministrazione, che descrivono le valutazioni degli amministratori su alcuni rischi specifici messi in luce dalle indagini avviate dalla Procura della Repubblica di Milano, di cui il Gruppo 24 Ore è venuto a conoscenza tramite un decreto di perquisizione del 9 marzo 2017, e dalle verifiche ispettive Consob ai sensi dall'art. 115 comma 1 lett. c) del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 iniziate rispettivamente in data 19 ottobre 2016 (conclusasi in data 12 giugno 2017) ed in data 22 marzo 2017 (conclusasi in data 11 settembre 2017). Le nostre conclusioni non sono espresse con rilievi in relazione a tale aspetto.

Milano, 14 novembre 2018

EY S.p.A.



Massimo Meloni  
(Socio)