

24ORE

**RESOCONTO  
INTERMEDIO  
DI GESTIONE AL  
31 MARZO 2017**

## GRUPPO 24 ORE

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31 MARZO 2017

STRUTTURA DEL GRUPPO 24 ORE.....	5
<b>ANDAMENTO DELLA GESTIONE .....</b>	<b>6</b>
CONTESTO DI MERCATO.....	6
ANDAMENTO DEL GRUPPO 24ORE .....	6
<b>PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI.....</b>	<b>14</b>
CONTO ECONOMICO SINTETICO.....	14
SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA .....	15
RENDICONTO FINANZIARIO.....	17
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA .....	18
<b>RELAZIONE SULL'ANDAMENTO DELLE AREE DI ATTIVITÀ.....</b>	<b>19</b>
<b>STATO PATRIMONIALE E CONTO ECONOMICO DELLA CAPOGRUPPO .....</b>	<b>30</b>
<b>FATTI DI RILIEVO DEI PRIMI TRE MESI DEL 2017.....</b>	<b>33</b>
<b>EVENTI SUCCESSIVI AL 31 MARZO 2017 .....</b>	<b>34</b>
<b>INFORMAZIONI GENERALI.....</b>	<b>35</b>
FORMA, CONTENUTO E PRINCIPI CONTABILI.....	36
<b>INTEGRAZIONI SU RICHIESTA CONSOB AI SENSI DELL'ART. 114 DEL D.LGS 58/1998 (TUF) .....</b>	<b>37</b>
<b>VALUTAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI IN MERITO AL PRESUPPOSTO DELLA CONTINUITÀ AZIENDALE ED EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE.....</b>	<b>40</b>
DICHIARAZIONE AI SENSI DELL'ART. 154-BIS, COMMA 2 DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58 E SUCCESSIVE MODIFICHE E INTEGRAZIONI.....	48

**Composizione degli Organi sociali**

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

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

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

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

**Consiglio di Amministrazione**

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

**Comitato controllo e rischi**

Presidente	Luigi GUBITOSI
Membri	Edoardo GARRONE Livia SALVINI

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

Presidente	Patrizia Elvira MICUCCI
Membri	Luigi GUBITOSI Livia SALVINI

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

(2) Amministratore indipendente

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

Presidente	Livia SALVINI
Membri	Patrizia Elvira MICUCCI Massimo TONONI

**Collegio Sindacale**

Presidente	Luigi BISCOZZI
Sindaci effettivi	Laura GUAZZONI Maria SILVANI (4)

**Rappresentante comune degli azionisti di categoria speciale**

Mario ANACLERIO

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

Giancarlo COPPA (3)

**Responsabile Internal Audit**

Viola SALIN (5)

**Società di revisione**

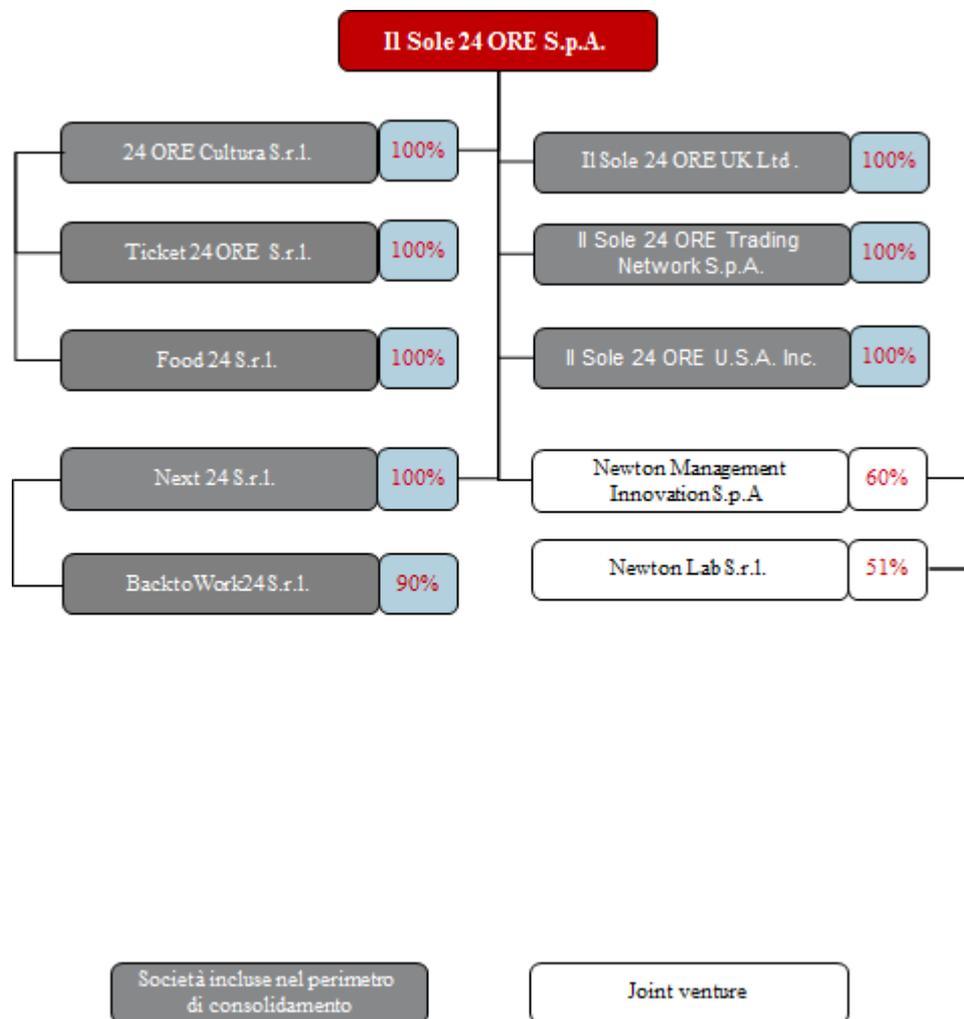
EY S.p.A.

(3) Nominato il 5 dicembre 2016

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

(5) Nominata il 28 aprile 2017

**Struttura del Gruppo 24 ORE**



## ANDAMENTO DELLA GESTIONE

### **Contesto di mercato**

I dati di mercato del 2017 presentano trend ancora incerti che non si discostano da quelli del precedente esercizio.

Il mercato pubblicitario di riferimento chiude il primo bimestre 2017 con una flessione del 5,0%. Si conferma il trend negativo della stampa (-8,2%); particolarmente in sofferenza i quotidiani che registrano un calo del 9,4% (netto tipologia locale), mentre la contrazione per i periodici è del 6,4%. In flessione anche internet (-2,9%) e radio (-0,3%; *Fonte: Nielsen – gennaio-febbraio 2017*).

Per quanto riguarda le diffusioni, nel mese di giugno 2016 il Consiglio di Amministrazione ADS ha deliberato la sospensione della pubblicazione delle dichiarazioni mensili stimate relative alle copie digitali multiple. Tale sospensione per i quotidiani e settimanali si applica dal mese di aprile dello stesso anno. I confronti con l'esercizio precedente sono effettuati non considerando le copie digitali multiple. I dati ADS indicano per il periodo gennaio – marzo 2017 un calo delle diffusioni della versione cartacea dei principali quotidiani nazionali pari a circa il 15,0% rispetto allo stesso periodo del 2016. La diffusione delle copie cartacee sommate a quelle digitali mostra un calo pari al 14,4%.

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

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

Per il 2017 si prevede un'ulteriore contrazione del mercato del 3,1% (*Fonte: "Rapporto Databank Editoria Professionale" –Cerved Spa, dicembre 2016*) rispetto all'anno precedente. I segmenti di mercato in cui opera il Gruppo presentano differenti previsioni per il 2017, per i prodotti dell'area giuridica si prevede un fatturato in diminuzione del 5,3% rispetto al 2016, per i prodotti dell'area fiscale si stima una lieve crescita del fatturato (+ 0,7% rispetto al 2016).

Il modello di consumo si evolve a favore di media elettronici, banche dati, prodotti e servizi *online*. Questo fenomeno determina una contrazione della spesa, a causa della difficoltà nel mercato professionale a vendere le informazioni *online* a prezzi comparabili alle versioni cartacee.

Nel 2017 si prevede nel complesso una crescita dell'editoria elettronica (+7,7 %) trainata dall'online e dai contenuti digitali, l'ulteriore contrazione dell'editoria cartacea (-12% per i libri e -22% per i periodici specializzati).

## **Andamento del GRUPPO 24ORE**

### **Premessa**

Al 31 marzo 2017 il Gruppo 24 ORE presenta un patrimonio netto negativo per 38,0 milioni di euro, in diminuzione di 25,6 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2016 per effetto della perdita registrata nel primo trimestre del corrente esercizio. Tale risultato include oneri di ristrutturazione pari a 21,2 milioni di euro, inseriti tra i costi del personale. Tale valore, per quota il cui esborso è

previsto oltre la fine del presente esercizio, è stata attualizzata al tasso del 5,5%, pari al tasso d'indebitamento a medio a lungo termine applicato al Gruppo. Lo stanziamento di tali oneri è stato effettuato sulla base di quanto previsto dal piano industriale 2017 – 2020, approvato dal Consiglio di amministrazione del 20 febbraio 2017. Tale piano prevede, come si evince dal relativo comunicato stampa e dalla presentazione pubblicata al mercato il 20 marzo 2017, anche una riduzione del costo del lavoro (giornalisti, dirigenti, poligrafici, grafici e radiofonici). Tale riduzione del costo del lavoro contribuirà, insieme alle molteplici azioni di recupero della redditività, al raggiungimento di un ebit di Gruppo positivo entro l'arco di piano. Coerentemente con il documento del 20 marzo, il 4 ed il 5 aprile 2017 i vertici de Il Sole 24 Ore S.p.A. hanno incontrato tutte le rappresentanze sindacali aziendali alle quali sono state illustrate le linee guida del piano industriale 2017–2020 che include tra l'altro la riduzione strutturale del costo del lavoro.

Nella tabella seguente sono riportati i principali dati economici e patrimoniali del Gruppo:

PRINCIPALI DATI CONSOLIDATI DEL GRUPPO 24 ORE			
migliaia di euro	1°Trimestre 2017	1°Trimestre 2016	
Ricavi	68.571	77.369	
Margine operativo lordo (EBITDA)	(20.737)	(2.561)	
<b>EBITDA al netto di oneri non ricorrenti</b>	<b>464</b>	<b>(2.561)</b>	
Risultato operativo (EBIT)	(24.430)	(9.806)	
<b>EBIT al netto di oneri non ricorrenti</b>	<b>(3.229)</b>	<b>(6.972)</b>	
Risultato ante imposte	(25.522)	(11.492)	
Risultato netto delle attività in funzionamento	(25.638)	(11.589)	
Risultato netto attribuibile ad azionisti della controllante	(25.645)	(11.585)	
<b>Risultato netto al netto di oneri non ricorrenti</b>	<b>(4.436)</b>	<b>(7.718)</b>	
Posizione finanziaria netta	(53.325)	(50.726)	*
Patrimonio netto	(38.009)	(12.371)	*
Numero medio dipendenti	1.180	1.241	

\* Dati al 31 dicembre 2016

## Andamento economico

Nel primo trimestre del 2017, il Gruppo 24 ORE ha conseguito **ricavi consolidati** pari a 68,6 milioni di euro e si confronta con un valore pari a 77,4 milioni di euro dello stesso periodo del 2016 con una diminuzione di 8,8 milioni di euro (-11,4%). Tale variazione è dovuta in particolare al calo dei ricavi pubblicitari pari a 4,4 milioni di euro (-15,0%), alla diminuzione dei ricavi editoriali pari a 3,2 milioni di euro (-10,2%).

RICAVI				
migliaia di euro	1°Trimestre 2017	1°Trimestre 2016	Variazione	var. %
Ricavi editoriali	27.959	31.122	(3.163)	-10,2%
Ricavi pubblicitari	24.947	29.357	(4.410)	-15,0%
Altri ricavi	15.664	16.889	(1.225)	-7,3%
<b>Totale</b>	<b>68.571</b>	<b>77.369</b>	<b>(8.798)</b>	<b>-11,4%</b>

Per quanto riguarda le diffusioni, si precisa che ADS ha deciso di sospendere dal mese di aprile 2016 la rilevazione dei dati relativi alle dichiarazioni degli editori delle copie multiple, in attesa di verificare le modalità tecniche di accertamento delle stesse. Il 3 febbraio 2017 è stato approvato il

nuovo Regolamento aggiuntivo per l'esecuzione degli accertamenti ADS per le edizioni digitali, che entrerà in vigore a partire dalla dichiarazione del mese di Maggio 2017.

I criteri adottati per la determinazione della diffusione del 2016, coerenti con quelli utilizzati per definire i dati del 2015 e comunicati all'Assemblea degli azionisti del 22 dicembre 2016, escludono le seguenti tipologie di vendita coerentemente all'analisi dell'esperto indipendente Protiviti:

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

Successivamente alla diffusione di informazioni effettuata all'Assemblea degli Azionisti del 22/12/2016, ADS, in data 03/02/2017, ha approvato il nuovo regolamento relativo alle copie digitali e ha fornito diversi ulteriori chiarimenti, l'ultimo in data 10/02/2017 che si applicano alla certificazione del 2015 e del 2016 e alle dichiarazioni del 2017.

Sulla base di tali chiarimenti, i dati diffusionali del 2016 sono stati calcolati escludendo le seguenti tipologie di copie:

- copie digitali multiple, per le quali ADS ha confermato la sospensione della rilevazione fino a maggio 2017 a prescindere dalla evidenza dell'avvenuta attivazione
- copie digitali multiple abbinate alla carta, per le quali si applicano gli stessi criteri di verifica dell'attivazione delle copie digitali multiple

Sempre sulla base di tali chiarimenti, sono stati determinati i dati diffusionali per l'anno 2017.

La diffusione cartacea media per il periodo gennaio – marzo 2017 è pari a circa 107 mila copie (-20,5% vs 2016). La diffusione digitale è pari a 84 mila copie (+0,7% vs 2016), escludendo – come da chiarimento ADS - la totalità delle copie multiple, a prescindere dalla evidenza dell'attivazione da parte del cliente. La diffusione cartacea sommata a quella digitale è di circa 191 mila copie medie (-12,4% vs 2016).

Relativamente alle copie vendute medie nel periodo gennaio-marzo 2017 quelle cartacee sono pari a 90 mila copie. Le copie digitali sono pari a 150 mila copie, di cui 63 mila copie digitali multiple vendute a grandi clienti e 3 mila copie multiple abbinate carta e digitale. Le copie totali vendute carta + digitale nel periodo gennaio marzo 2017 sono quindi pari a 240 mila copie.

Le principali dinamiche che hanno caratterizzato i ricavi consolidati sono:

- I ricavi diffusionali del quotidiano (carta + digitale) ammontano a 12,8 milioni di euro e sono in calo di 2,4 milioni di euro (-16%) rispetto ai primi tre mesi del 2016. I ricavi diffusionali del quotidiano cartaceo ammontano a 7,2 milioni di euro, in calo di 2,2 milioni di euro (-23,0%). I ricavi diffusionali del quotidiano digitale ammontano a 5,6 milioni di euro, in calo di 0,3 milioni di euro (-4,8%).

- I ricavi pubblicitari, pari a 24,9 milioni di euro, sono in diminuzione di 4,4 milioni di euro (-15,0%) rispetto al pari periodo 2016. Il mercato pubblicitario di riferimento chiude il primo bimestre 2017 con una flessione del 5,0%. (fonte *Nielsen gennaio – febbraio 2017*).
- Le banche dati e gli altri prodotti digitali registrano ricavi pari a 10,0 milioni di euro, (+0,4% rispetto al periodo 2016) I prodotti Fisco e Lavoro hanno conseguito ricavi pari a 7,0 milioni di euro, in crescita del 3,7%. I ricavi dei prodotti Diritto sono pari a 1,9 milioni, in linea con il dato 2016. I prodotti Edilizia e PA risentono della crisi del settore, con ricavi pari a 1,1 milioni di euro in calo del 17,2% sul 2016.
- I ricavi dell'Area *Education & Services*, comprensiva delle BU Formazione, Eventi e della BU Next, ammontano a 6,7 milioni di euro in crescita del 10,2%, pari a 0,6 milioni di euro.
- I ricavi dell'Area Cultura, pari a 3,9 milioni di euro, sono in calo di 2,1 milioni di euro (-34,8%), rispetto al 2016. Tale variazione è da imputare principalmente al settore mostre legato alla scelta di concentrare le attività espositive su un minor numero di iniziative a maggiore redditività attesa privilegiando la piazza di Milano.

**I costi diretti e operativi** sono pari a 42,3 milioni di euro in calo di 10,1 milioni di euro (-19,4%) rispetto al pari periodo 2016. Le principali voci di costo in diminuzione sono:

- le spese promozionali e commerciali, diminuite di 1,4 milioni di euro (-35,9%), in particolare per i minori costi di marketing del quotidiano (-0,9 milioni di euro) e per minori costi pubblicitari dell'area Cultura conseguenti a minori attività (-0,3 milioni di euro);
- costi per la produzione di mostre dell'area Cultura, in calo di 1,2 milioni di euro;
- le competenze pubblicitarie verso editori terzi, diminuite di 0,8 milioni di euro per la minore raccolta pubblicitaria delle testate in concessione;
- i costi di distribuzione sono in diminuzione di 1,0 milioni di euro, i costi di produzione e stampa sono in calo di 1,1 milioni di euro e i consumi di materie prime sono in calo per 1,3 milioni di euro. Tali riduzioni di costi sono dovute al calo dei volumi prodotti, derivanti dalle minori uscite (quattro in meno per scioperi rispetto al primo trimestre), minore foliazione e dalla riduzione delle copie stampate;
- i costi per provvigioni e altre spese di vendita di minuiscono per 0,7 milioni;
- i costi per affitti diminuiscono per 0,9 milioni di euro, per il venir meno dell'affitto della sede di Pero.

**Il costo del personale**, pari a 47,7 milioni di euro, è in aumento di 19,9 milioni di euro rispetto al pari periodo 2016. Su tale incremento di costi incidono in particolare oneri di ristrutturazione per 21,2 milioni di euro. Complessivamente, il costo del personale al netto degli oneri di ristrutturazione è in diminuzione di 1,3 mila euro rispetto al pari periodo del 2016.

L'organico medio dei dipendenti pari a 1.181 unità registra e si confronta con un dato del primo trimestre 2016 di 1.240 unità.

L'organico medio dei dipendenti suddiviso per categoria è il seguente:

## GRUPPO 24 ORE

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31 MARZO 2017

PERSONALE DIPENDENTE						
ORGANICO MEDIO	1° Trimestre 2017		1° Trimestre 2016		Variazione	
	Numero	%	Numero	%	Numero	%
Dirigenti	35,8	3,0%	42,1	3,4%	(6,3)	-15,0%
Giornalisti	327,5	27,7%	337,9	27,2%	(10,4)	-3,1%
Impiegati	760,1	64,4%	798,1	64,3%	(38,0)	-4,8%
Operai	57,0	4,8%	62,3	5,0%	(5,3)	-8,6%
<b>Totale</b>	<b>1.180,5</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.240,5</b>	<b>100,0%</b>	<b>(60,0)</b>	<b>-4,8%</b>

Il **marginale operativo lordo (ebitda)** è negativo per 20,7 milioni di euro e si confronta con un risultato negativo di 2,6 milioni di euro del primo trimestre 2016. Al netto degli oneri di ristrutturazione (oneri non ricorrenti) l'ebitda del primo trimestre 2017 è positivo per 0,5 milioni di euro.

Il **risultato operativo (ebit)** è negativo per 24,4 milioni di euro e si confronta con un *ebit* negativo di 9,8 milioni di euro del primo trimestre 2016. Al netto degli oneri non ricorrenti, l'ebit è pari a -3,2 milioni di euro (-7,0 milioni di euro nel primo trimestre 2016)

Gli ammortamenti ammontano a 3,7 milioni di euro contro 4,4 milioni di euro del pari periodo 2016. La diminuzione degli ammortamenti deriva in gran parte dagli effetti delle svalutazioni effettuate nel precedente esercizio.

Il **risultato ante imposte** è negativo per 25,5 milioni di euro e si confronta con un risultato negativo per 11,5 milioni di euro del primo trimestre 2016.

Incidono oneri e proventi finanziari netti per 1,1 milioni di euro (erano pari a 1,7 milioni di euro nel pari periodo 2016). Gli oneri finanziari del precedente esercizio comprendevano l'onere non ricorrente di 1,0 milioni di euro derivante dall'incasso anticipato del *vendor loan*.

PROVENTI (ONERI) FINANZIARI				
migliaia di euro	1° Trimestre 2017	1° Trimestre 2016	Variazione	var. %
<b>Totale proventi</b>	<b>27</b>	<b>113</b>	<b>(86)</b>	<b>-76,0%</b>
Perdite su cambi	(16)	(23)	7	30,7%
Oneri finanziari su debiti	(810)	(497)	(313)	-63,1%
Oneri finanziari su vendor loan	-	(1.037)	1.037	100,0%
Altri oneri finanziari	(293)	(243)	(51)	-20,9%
<b>Totale oneri</b>	<b>(1.119)</b>	<b>(1.799)</b>	<b>680</b>	<b>37,8%</b>
<b>Totale</b>	<b>(1.092)</b>	<b>(1.686)</b>	<b>594</b>	<b>35,2%</b>

Il **risultato netto attribuibile ad azionisti della controllante** è negativo per 25,6 milioni di euro e si confronta con un risultato negativo di 11,6 milioni di euro. Al netto degli oneri non ricorrenti il risultato netto sarebbe stato negativo per 4,4 milioni di euro.

Nella tabella l'effetto degli oneri non ricorrenti:

## GRUPPO 24 ORE

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31 MARZO 2017

ONERI NON RICORRENTI		
migliaia di euro	1° Trimestre 2017	1° Trimestre 2016
Margine operativo lordo (EBITDA)	(20.737)	(2.561)
Oneri di ristrutturazione del personale	(21.201)	
<b>Totale oneri non ricorrenti con impatto su EBITDA</b>	<b>(21.201)</b>	-
Ebitda al netto di oneri non ricorrenti	464	(2.561)
Risultato operativo (EBIT)	(24.430)	(9.806)
Deconsolidamento Newton		(2.834)
<b>Totale oneri non ricorrenti con impatto su EBIT</b>	<b>(21.201)</b>	<b>(2.834)</b>
<i>EBIT al netto di oneri non ricorrenti</i>	<i>(3.229)</i>	<i>(6.972)</i>
Risultato netto attività in funzionamento	(25.638)	(11.589)
Oneri legati ad incasso anticipato VL		(1.037)
<b>Risultato netto al netto di oneri non ricorrenti</b>	<b>(4.436)</b>	<b>(7.718)</b>

### Situazione patrimoniale-finanziaria

SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA IN SINTESI		
migliaia di euro	31.03.2017	31.12.2016
Attività non correnti	122.469	125.735
Attività correnti	136.038	141.242
Attività disponibili per la vendita	-	-
<b>Totale attività</b>	<b>258.507</b>	<b>266.977</b>
Patrimonio netto di gruppo	(37.990)	(12.345)
Patrimonio netto di terzi	(19)	(26)
<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>(38.009)</b>	<b>(12.371)</b>
Passività non correnti	69.097	49.181
Passività correnti	227.419	230.167
Passività disponibili per la vendita	-	-
<b>Totale passività</b>	<b>296.515</b>	<b>279.348</b>
<b>Totale patrimonio netto e passività</b>	<b>258.507</b>	<b>266.977</b>

Le **attività non correnti** ammontano a 122,5 milioni di euro rispetto ai 125,7 milioni di euro del 31 dicembre 2016, con un decremento di 3,2 milioni di euro.

In particolare la movimentazione degli immobili, impianti e macchinari e delle attività immateriali al 31 marzo 2017 è stata la seguente:

ATTIVITÀ MATERIALI E IMMATERIALI						
migliaia di euro	Saldo Iniziale	Acquisti	Alienazioni	Ammortam.	Riclassifiche e altre variazioni	Saldo Finale
Immobili, impianti e macchinari	24.740	210	(1)	(1.290)	0	23.659
Attività immateriali	45.701	391	-	(2.404)	-	43.689
<b>Totale</b>	<b>70.442</b>	<b>601</b>	<b>(1)</b>	<b>(3.694)</b>	<b>0</b>	<b>67.348</b>

Gli immobili, impianti e macchinari ammontano 23,7 milioni di euro. Nel corso del periodo sono stati effettuati investimenti per 0,2 milioni di euro e gli ammortamenti sono stati pari a 1,3 milioni di euro.

Le Attività immateriali sono pari a 43,7 milioni di euro, di cui 27,8 milioni di euro, relative a frequenze radiofoniche e 15,9 milioni di euro licenze e software, inclusi progetti in corso di realizzazione. Gli investimenti del periodo sono stati 0,4 milioni di euro, gli ammortamenti sono stati 2,4 milioni di euro.

Gli Avviamenti, iscritti per 16,0 milioni di euro, sono rimasti invariati.

Le Attività per imposte anticipate sono pari a 34,6 milioni di euro, invariate rispetto al 31 dicembre 2016.

Le altre attività non correnti ammontano a 3,3 milioni di euro e si confronta con 3,4 milioni di euro al 31 dicembre 2016.

Le **attività correnti** ammontano a 136,0 milioni di euro rispetto ai 141,2 milioni di euro del 31 dicembre 2016 con un decremento di 5,3 milioni di euro. Si segnala in particolare la diminuzione dei crediti commerciali, che diminuiscono di 3,6 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2016.

Il **patrimonio netto** è negativo per 38,0 milioni di euro, in diminuzione di 25,6 milioni di euro per effetto della perdita registrata nel primo trimestre del corrente esercizio. Di seguito il prospetto con la movimentazione del patrimonio netto:

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO											
migliaia di euro	Capitale Sociale	Riserve di capitale	Riserva legale	Avanzo di fusione	Riserva TFR adeguamento IAS	Utili (perdite) portati a nuovo	Risultato Netto di periodo	Patrimonio Netto azionisti controllante	Patrimonio Netto azionisti di minoranza	Patrimonio Netto Totale	
Saldo al 31 Dicembre 2016	35.124	61.728	7.025	11.272	(4.293)	(30.649)	(92.552)	(12.345)	(26)	(12.371)	
Risultato netto di periodo	-	-	-	-	-	-	(25.645)	(25.645)	7	(25.638)	
Movimentazione del Risultato 2016	-	-	-	-	-	(92.552)	92.552	-	-	-	
Saldo al 31 marzo 2017	35.124	61.728	7.025	11.272	(4.293)	(123.201)	(25.645)	(37.990)	(19)	(38.009)	

Le **passività non correnti** ammontano a 69,1 milioni di euro rispetto ai 49,1 milioni di euro del 31 dicembre 2016. L'incremento è dovuto al valore attuale della quota a medio termine, pari a 20,2 milioni della passività iscritta a fronte degli oneri di ristrutturazione.

Le **passività correnti** sono pari a 227,4 milioni di euro, in diminuzione di 2,8 milioni di euro rispetto ai 230,2 milioni di euro d'inizio esercizio. In diminuzione i debiti verso enti previdenziali per 3,1 milioni di euro.

## Rendiconto Finanziario

Il **flusso di cassa complessivo** è negativo per 1,6 milioni di euro, Tale risultato si confronta con un risultato positivo di 12,0 milioni di euro dello stesso periodo del 2016, che beneficiava dell'incasso anticipato di 24,5 milioni di euro del *vendor loan*.

Il **flusso di cassa dell'attività operativa** è negativo per 1,1 milioni di euro rispetto a quello dei primi tre mesi dell'esercizio precedente negativo per 15,4 milioni di euro, attribuibile principalmente alle dinamiche reddituali e del capitale circolante netto.

Il **flusso di cassa dell'attività d'investimento** è negativo per 0,6 milioni di euro ed è riferito principalmente ad investimenti operativi.

Il **flusso dell'attività finanziaria** è positivo per 0,1 milioni di euro rispetto a un flusso positivo per 28,6 milioni di euro dello stesso periodo dell'anno precedente, che beneficia dell'incasso anticipato del *vendor loan* per 24,5 milioni di euro.

**PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI****Conto economico sintetico**

<b>CONTO ECONOMICO SINTETICO CONSOLIDATO</b>		
migliaia di euro	1° Trimestre 2017	1° Trimestre 2016
Ricavi	68.571	77.369
Altri proventi operativi	866	1.137
Costi del personale	(47.680)	(27.796)
Variazione delle rimanenze	(897)	(586)
Acquisto materie prime e di consumo	(1.474)	(3.099)
Costi per servizi	(34.205)	(41.672)
Altri costi operativi	(5.683)	(7.051)
Accantonamenti e svalutazioni crediti	(234)	(862)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>(20.737)</b>	<b>(2.561)</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(3.694)	(7.247)
Plus/minusvalenze attività immateriali e materiali	1	1
<b>Risultato operativo</b>	<b>(24.430)</b>	<b>(9.806)</b>
Proventi (oneri) finanziari	(1.092)	(1.686)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(25.522)</b>	<b>(11.492)</b>
Imposte sul reddito	(115)	(97)
<b>Risultato netto delle attività in funzionamento</b>	<b>(25.638)</b>	<b>(11.589)</b>
Risultato delle attività operative cessate	-	-
<b>Risultato netto</b>	<b>(25.638)</b>	<b>(11.589)</b>
Risultato attribuibile ad azionisti di minoranza	7	(4)
<b>Risultato netto attribuibile ad azionisti della controllante</b>	<b>(25.645)</b>	<b>(11.585)</b>

**Situazione patrimoniale finanziaria**

SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA		
migliaia di euro	31.03.2017	31.12.2016
<b>ATTIVITÀ</b>		
<b>Attività non correnti</b>		
Immobili, impianti e macchinari	23.659	24.740
Aviamento	15.982	15.982
Attività immateriali	43.689	45.701
Partecipazioni in società collegate e joint venture	586	586
Attività finanziarie disponibili per la vendita	733	733
Altre attività non correnti	3.256	3.428
Attività per imposte anticipate	34.564	34.564
<b>Totale</b>	<b>122.469</b>	<b>125.735</b>
<b>Attività correnti</b>		
Rimanenze	3.616	4.514
Crediti commerciali	88.965	92.583
Altri crediti	10.929	8.270
Altre attività finanziarie correnti	642	1.019
Altre attività correnti	3.116	5.086
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	28.768	29.771
<b>Totale</b>	<b>136.038</b>	<b>141.242</b>
Attività disponibili alla vendita	-	-
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>258.507</b>	<b>266.977</b>

**GRUPPO 24 ORE**

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31 MARZO 2017

**SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA (SEGUE)**

migliaia di euro	31.03.2017	31.12.2016
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>		
<b>Patrimonio netto</b>		
<b>Patrimonio netto attribuibile ad azionisti della controllante</b>		
Capitale sociale	35.124	35.124
Riserve di capitale	61.728	61.728
Riserva legale	7.025	7.025
Avanzo di fusione	11.272	11.272
Riserva TFR - adeguamento IAS	(4.293)	(4.293)
Utili (perdite) portati a nuovo	(123.201)	(30.649)
Utile (perdita) attribuibile ad azionisti della controllante	(25.645)	(92.552)
<b>Totale</b>	<b>(37.990)</b>	<b>(12.345)</b>
<b>Patrimonio netto attribuibile ad azionisti di minoranza</b>		
Capitale e riserve attribuibili ad azionisti di minoranza	(26)	18
Utile (perdita) attribuibile ad azionisti di minoranza	7	(44)
<b>Totale</b>	<b>(19)</b>	<b>(26)</b>
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>(38.009)</b>	<b>(12.371)</b>
<b>Passività non correnti</b>		
Passività finanziarie non correnti	6.028	6.163
Benefici ai dipendenti	23.575	23.803
Passività per imposte differite	5.259	5.259
Fondi rischi e oneri	13.968	13.956
<b>Totale</b>	<b>69.097</b>	<b>49.181</b>
<b>Passività correnti</b>		
Scoperti e fin. bancari-scad. entro anno	75.863	74.053
Altre passività finanziarie correnti	845	1.299
Debiti commerciali	124.328	125.792
Altre passività correnti	104	59
Altri debiti	26.280	28.964
<b>Totale</b>	<b>227.419</b>	<b>230.167</b>
Passività disponibili alla vendita	-	-
<b>Totale passività</b>	<b>296.515</b>	<b>279.348</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>258.507</b>	<b>266.977</b>

**Rendiconto finanziario**

<b>RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO</b>		
migliaia di euro	1° trim 2017	1° trim 2016
<b>Voci di rendiconto</b>		
Risultato prima delle imposte di pertinenza del Gruppo [a]	(25.530)	(11.512)
<b>Rettifiche [b]</b>	<b>24.843</b>	<b>9.000</b>
Risultato di pertinenza di terzi	7	20
Ammortamenti	3.694	4.413
(Plusvalenze) minusvalenze	(1)	(1)
Deconsolidamento Newton	-	2.834
Variazione fondi rischi e oneri	13	(167)
Variazione benefici a dipendenti	(228)	460
Variazione imposte anticipate/differite	-	(160)
Oneri e proventi finanziari	1.092	1.601
Valore attuale oneri di ristrutturazione	20.266	-
<b>Variazioni del capitale circolante netto operativo [c]</b>	<b>(392)</b>	<b>(12.902)</b>
Variazione rimanenze	897	586
Variazione crediti commerciali	3.618	(2.797)
Variazione debiti commerciali	(1.464)	(3.996)
Altre variazioni del capitale circolante netto	(3.442)	(6.695)
<b>Totale cash flow attività operativa [d=a+b+c]</b>	<b>(1.078)</b>	<b>(15.414)</b>
<b>Cash flow derivante da attività di investimento [e]</b>	<b>(599)</b>	<b>(1.233)</b>
Investimenti in attività immateriali e materiali	(601)	(1.237)
Corrispettivi da cessione di attività immateriali e materiali	2	1
Altre variazioni delle attività di investimento	-	3
<b>Cash flow derivante da attività finanziaria [f]</b>	<b>87</b>	<b>28.649</b>
Interessi finanziari netti pagati	(1.092)	(564)
Variazione di prestiti bancari a medio/lungo	(135)	5.704
Variazione dei finanziamenti bancari a breve	1.221	-
Variazioni altri debiti e crediti finanziari	(455)	-
Variazione del capitale e riserve	-	(996)
Variazione patrimonio netto delle minoranze	0	-
Altre variazioni delle attività e passività finanziarie	548	24.505
<b>Risorse finanziarie assorbite nel periodo [g=d+e+f]</b>	<b>(1.591)</b>	<b>12.002</b>
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio</b>	<b>(26.243)</b>	<b>(2.304)</b>
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti del periodo</b>	<b>(27.834)</b>	<b>9.698</b>
<b>Incremento (decremento) del periodo</b>	<b>(1.591)</b>	<b>12.002</b>

**Posizione finanziaria netta**

<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DEL GRUPPO 24 ORE</b>		
migliaia di euro	3103.2017	3112.2016
A. Cassa	152	251
B. Altre disponibilità liquide (conti correnti bancari e postali)	28.616	29.520
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	28.768	29.771
E. Crediti finanziari correnti	642	1.019
F. Debiti bancari correnti	(24.132)	(23.017)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(51.730)	(51.036)
H. Altri debiti finanziari correnti	(845)	(1.299)
I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	(76.707)	(75.353)
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) – (E) – (D)	(47.297)	(44.563)
K. Debiti bancari non correnti	(6.028)	(6.163)
L. Obbligazioni emesse	-	-
M. Altri debiti non correnti	-	-
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(6.028)	(6.163)
O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)	(53.325)	(50.726)

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo risulta negativo per 53,3 milioni di euro al 31 marzo 2017.

L'indebitamento finanziario netto si confronta con un valore al 31 dicembre 2016 negativo per 50,7 milioni di euro, in peggioramento di 2,6 milioni di euro.

**GRUPPO 24 ORE**

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31 MARZO 2017

**RELAZIONE SULL'ANDAMENTO DELLE AREE DI ATTIVITÀ**

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

<b>CONTO ECONOMICO PER AREE DI ATTIVITÀ</b>								
SETTORE	Ricavi vs. terzi	Ricavi Intersettori	Tot. Ricavi	EBITDA	Ammortamenti	Svalutazioni	Plus/minusvalenze	EBIT
<b>PUBLISHING &amp; DIGITAL</b>								
I° Trimestre 2017	16.188	12.643	28.831	(4.608)	(311)	-	1	(4.918)
I° Trimestre 2016	18.378	15.235	33.613	(5.084)	(793)	-	0	(5.877)
<b>TAX&amp;LEGAL</b>								
I° Trimestre 2017	16.550	676	17.226	4.677	(51)	-	-	4.625
I° Trimestre 2016	17.301	718	18.019	3.982	(135)	-	0	3.847
<b>RADIO</b>								
I° Trimestre 2017	66	3.605	3.672	(297)	(129)	-	-	(425)
I° Trimestre 2016	61	3.868	3.929	(17)	(147)	-	-	(164)
<b>SYSTEM</b>								
I° Trimestre 2017	25.042	-	25.042	(198)	(2)	-	-	(200)
I° Trimestre 2016	29.418	-	29.418	379	(2)	-	-	377
<b>EDUCATION &amp; SERVICES</b>								
I° Trimestre 2017	6.509	194	6.703	2.142	(22)	-	-	2.120
I° Trimestre 2016	6.002	83	6.085	1.268	(16)	(2.834)	-	(1.582)
<b>CULTURA</b>								
I° Trimestre 2017	3.842	84	3.926	(34)	(109)	-	-	(143)
I° Trimestre 2016	5.863	155	6.017	(501)	(117)	-	-	(618)
<b>CORPORATE E SERVIZI CENTRALIZZATI</b>								
I° Trimestre 2017	374	-	374	(22.419)	(3.070)	-	0	(25.490)
I° Trimestre 2016	346	-	346	(2.588)	(3.202)	-	0	(5.789)
<b>CONSOLIDATO</b>								
I° Trimestre 2017	68.571	-	68.571	(20.737)	(3.694)	-	1	(24.431)
I° Trimestre 2016	77.369	-	77.369	(2.561)	(4.413)	(2.834)	1	(9.806)

## Publishing & Digital

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

RISULTATI DELL'AREA PUBLISHING & DIGITAL			
migliaia di euro	↑ Trimestre 2017	↑ Trimestre 2016	variazione %
Ricavi diffusionali/altro	16.213	18.378	-11,8%
Ricavi pubblicitari	12.617	15.235	-17,2%
<b>Ricavi</b>	<b>28.831</b>	<b>33.613</b>	<b>-14,2%</b>
Margine operativo lordo (EBITDA)	(4.608)	(5.084)	9,4%
EBITDA Margin %	-16,0%	-15,1%	-0,9 p.p.
Risultato operativo (EBIT)	(4.918)	(5.877)	16,3%

### Andamento del mercato

Per quanto riguarda le diffusioni, nel mese di giugno 2016 il Consiglio di Amministrazione ADS ha deliberato la sospensione della pubblicazione delle dichiarazioni mensili stimate relative alle copie digitali multiple. Tale sospensione per i quotidiani e settimanali si applica dal mese di aprile dello stesso anno. I confronti con l'esercizio precedente sono effettuati non considerando le copie digitali multiple. I dati ADS indicano per il periodo gennaio – marzo 2017 un calo delle diffusioni della versione cartacea dei principali quotidiani nazionali pari a circa il 15,0% rispetto allo stesso periodo del 2016. La diffusione delle copie cartacee sommate a quelle digitali mostra un calo pari al 14,4%.

### Andamento dell'Area

La **Publishing & Digital** chiude il primo trimestre del 2017 con **ricavi** pari a 28,8 milioni di euro in diminuzione di 4,8 milioni di euro (-14,2% rispetto al 2016). I ricavi diffusionali e altro ammontano complessivamente a 16,2 milioni in calo di 2,2 milioni di euro (-11,8% rispetto al 2016). I ricavi diffusionali del quotidiano (carta + digitale) sono in calo di 2,4 milioni di euro (-16,0%) rispetto al 2016 e ammontano a 12,8 milioni di euro.

Per quanto riguarda le diffusioni, si precisa che ADS ha deciso di sospendere dal mese di aprile 2016 la rilevazione dei dati relativi alle dichiarazioni degli editori delle copie multiple, in attesa di verificare le modalità tecniche di accertamento delle stesse. Il 3 febbraio 2017 è stato approvato il nuovo Regolamento aggiuntivo per l'esecuzione degli accertamenti ADS per le edizioni digitali, che entrerà in vigore a partire dalla dichiarazione del mese di Maggio 2017.

I criteri adottati per la determinazione della diffusione del 2016, coerenti con quelli utilizzati per definire i dati del 2015 e comunicati all'Assemblea degli azionisti del 22 dicembre 2016, escludono le seguenti tipologie di vendita coerentemente all'analisi dell'esperto indipendente Protiviti:

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

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

Successivamente alla diffusione di informazioni effettuata all'Assemblea degli Azionisti del 22/12/2016, ADS, in data 03/02/2017, ha approvato il nuovo regolamento relativo alle copie digitali e ha fornito diversi ulteriori chiarimenti, l'ultimo in data 10/02/2017 che si applicano alla certificazione del 2015 e del 2016 e alle dichiarazioni del 2017.

Sulla base di tali chiarimenti, i dati diffusionali del 2016 sono stati calcolati escludendo le seguenti tipologie di copie:

- copie digitali multiple, per le quali ADS ha confermato la sospensione della rilevazione fino a maggio 2017 a prescindere dalla evidenza dell'avvenuta attivazione
- copie digitali multiple abbinata alla carta, per le quali si applicano gli stessi criteri di verifica dell'attivazione delle copie digitali multiple

Sempre sulla base di tali chiarimenti, sono stati determinati i dati diffusionali per l'anno 2017.

La diffusione cartacea media per il periodo gennaio – marzo 2017 è pari a circa 107 mila copie (-20,5% vs 2016). La diffusione digitale è pari a 84 mila copie (+0,7% vs 2016), escludendo – come da chiarimento ADS - la totalità delle copie multiple, a prescindere dalla evidenza dell'attivazione da parte del cliente. La diffusione cartacea sommata a quella digitale è di circa 191 mila copie medie (-12,4% vs 2016).

Relativamente alle copie vendute medie nel periodo gennaio-marzo 2017 quelle cartacee sono pari a 90 mila copie. Le copie digitali sono pari a 150 mila copie, di cui 63 mila copie digitali multiple vendute a grandi clienti e 3 mila copie multiple abbinata carta e digitale. Le copie totali vendute carta + digitale nel periodo gennaio marzo 2017 sono quindi pari a 240 mila copie.

I **ricavi pubblicitari** ammontano a 12,6 milioni di euro, in calo del 17,2% rispetto all'esercizio precedente, un risultato determinato dal trend negativo di mercato per la raccolta pubblicitaria sui quotidiani e in particolare dal calo della tipologia commerciale e finanziaria, che risente in particolare della mancanza nel primo di trimestre di IPO.

Il **marginale operativo lordo** della Publishing & Digital è negativo per 4,6 milioni di euro e si confronta con un ebitda negativo di 5,1 milioni di euro del 2016, in miglioramento di 0,5 milioni di euro. Tale risultato è determinato dal citato calo dei ricavi per 4,8 milioni più che compensato dal contenimento dei seguenti costi:

- Il costo del personale diminuisce di 0,4 milioni di euro;
- I costi diretti sono in calo di 3,1 milioni di euro, in diminuzione in particolare i costi di produzione e materie prime per 1,2 milioni di euro e i costi di distribuzione per 1,0 milioni di euro e i costi di redazione per 0,6 milioni di euro;
- I costi operativi sono in calo di 1,8 milioni di euro per razionalizzazione delle spese promo-pubblicitarie e commerciali e marketing.

*Andamento del Quotidiano*

RISULTATI DEL QUOTIDIANO (*)			
migliaia di euro	† Trimestre 2017	† Trimestre 2016	variazione %
Ricavi diffusionali/altro	13.737	15.698	-12,5%
Ricavi pubblicitari	12.580	15.220	-17,3%
<b>Ricavi</b>	<b>26.317</b>	<b>30.917</b>	<b>-14,9%</b>
Margine operativo lordo (EBITDA)	(3.656)	(3.957)	7,6%
EBITDA Margin %	-13,9%	-12,8%	-1,1 p.p.
Risultato operativo (EBIT)	(3.965)	(4.750)	16,5%

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

I ricavi complessivi del quotidiano sono pari a 26,3 milioni di euro e sono in calo di 4,6 milioni di euro pari al 14,9%. I ricavi pubblicitari ammontano a 12,6 milioni di euro in decremento di 2,6 milioni di euro (-17,3%). I ricavi diffusionali e altro ammontano a 13,7 milioni di euro in decremento di 2 milioni di euro (-12,5%). I ricavi diffusionali del quotidiano (carta + digitale) sono in calo di 2,4 milioni di euro (-16,0%) rispetto al 2016 e ammontano a 12,8 milioni di euro.

Il margine operativo è negativo di 3,7 milioni di euro in leggero miglioramento di 0,3 milioni di euro rispetto al pari periodo 2016. A fronte del calo dei ricavi per 4,6 milioni euro i costi diretti e operativi diminuiscono di 4,6 milioni di euro e i costi del personale di 0,2 milioni di euro.

Durante il primo trimestre 2017 l'offerta editoriale è stata arricchita da diverse iniziative di carattere economico e normativo proposte in abbinata obbligatoria con il quotidiano. Le tematiche sviluppate hanno garantito ai lettori suggerimenti e informazioni utili per la vita di tutti i giorni, si segnalano: *I quaderni dell'Esperto Risponde* monografie con una selezione dei quesiti più utili tratti dalla storica sezione del quotidiano, *Come si legge Il Sole 24 Ore* una guida per scoprire i temi centrali dell'economia e della finanza, gli appuntamenti del mercoledì con *focus di Norme e Tributi* e gli instant book *Le nuove Pensioni, Bonus Casa e Bonus per le imprese*

Sono stati inoltre organizzati due eventi, appuntamenti storici con i lettori de Il Sole 24 ORE: *Telefisco*, convegno giunto alla 26° edizione in cui gli esperti del quotidiano e i funzionari dell'amministrazione finanziaria illustrano le principali novità della legge di stabilità; il 19° *Premio Alto Rendimento*, riconoscimento attribuito alle Società di Gestione ed ai Fondi Comuni d'investimento che si sono distinti per i risultati conseguiti nell'anno precedente.

I magazine di Gruppo (HTSI Italia, IL e 24 Hours) chiudono il trimestre con una flessione del 7,6% rispetto all'andamento del mercato dei primi due mesi in contrazione del 6,4% (fonte: *Nielsen, gennaio-febbraio 2017*). La performance è condizionata dalla contrazione degli investimenti sui periodici da parte delle aziende del settore Abbigliamento (-6,3% *Nielsen, periodici a pagine, gennaio-marzo 2017*), settore che su IL rappresenta il 38% della raccolta complessiva a spazi. Inoltre, il mercato dei periodici femminili moda-lusso con cui confrontiamo HTSI Italia registra una contrazione più accentuata rispetto al mercato periodici nel complesso (-13,8%) e più sostenuta del nostro mensile (-11,6%).

Nel trimestre gli sforzi di marketing si sono concentrati nel dare visibilità dei prodotti dell'area moda, lusso e lifestyle sul territorio con distribuzioni mirate dei magazine del gruppo presso le principali fiere del lusso (Baselworld, SIHH, Pitti Immagine), presso hotel 4/5 stelle, presso i più

prestigiosi showroom dell'arredo durante la Milano Design Week, in occasione delle mostre organizzate da 24Ore Cultura e presso 70 edicole selezionate di Milano.

Per la linea dei collaterali generalisti, visto il calo delle vendite edicola registrato nei precedenti anni, ad oggi non è stata prevista alcuna nuova iniziativa come già avvenuto lo scorso anno.

Nel primo trimestre del 2017 il sito **www.ilsole24ore.com**, registra una media giornaliera di oltre 711.500 browser unici in calo del 12,2% rispetto alla media dei primi tre mesi del 2016 (fonte: *Omniture Sitecatalyst*); il dato 2017 si confronta con un primo trimestre 2016 caratterizzato da dati di traffico particolarmente rilevanti (a gennaio 2016 è stato registrato un dato record browser unici). Da sottolineare anche il diverso perimetro *metered* dei contenuti: nel primo trimestre 2016 il perimetro era limitato a sole 3 sezioni del sito, mentre a partire da maggio 2016 il perimetro è stato allargato a 5 sezioni.

La versione mobile del sito *www.ilsole24ore.com* rileva nei primi tre mesi del 2017 un decremento del 9,0% dei browser unici nel giorno medio che si attestano a quota 167.544 rispetto al periodo gennaio-marzo 2016 (fonte: *Omniture Sitecatalyst*).

Si conferma la crescita sul fronte social: al 31 marzo 2017 la pagina Facebook ufficiale de Il Sole 24 ORE contava oltre 702.000 fan, in crescita del 14,7% rispetto al valore al 31 marzo 2016. Il numero di *Follower* sulle pagine *Twitter* supera quota 3 milioni (fonte: elaborazione dati interni).

L'agenzia **Radiocor Plus** presenta nel primo trimestre 2017 ricavi in calo dell'11% rispetto al medesimo periodo 2016. Tale variazione è da attribuire a tutte e tre le linee di prodotto, vale a dire l'agenzia di stampa ed i prodotti cartacei tabloid e guide.

## 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 sono presidiati da tre principali linee - Fisco/Lavoro/Economia; Diritto; Edilizia e Pubblica Amministrazione – che soddisfano tutte le esigenze informative, formative e operative dei target di riferimento attraverso strumenti d'informazione specialistica fortemente integrati tra loro: libri, riviste, banche dati, servizi internet.*

RISULTATI TAX & LEGAL			
migliaia di euro	↑ Trimestre 2017	↑ Trimestre 2016	variazione %
Ricavi diffusionali/altro	17.156	17.953	-4,4%
Ricavi pubblicitari	70	66	6,4%
<b>Ricavi</b>	<b>17.226</b>	<b>18.019</b>	<b>-4,4%</b>
Margine operativo lordo (EBITDA)	4.677	3.982	17,4%
EBITDA Margin %	27,1%	22,1%	5,0 p.p.
Risultato operativo	4.625	3.847	20,2%

## Andamento del mercato di riferimento

Il mercato in cui opera l'Area è caratterizzato da un ridimensionamento.

Per il 2017 si prevede un'ulteriore contrazione del mercato del 3,1% (*Fonte: "Rapporto Databank Editoria Professionale" –Cerved Spa, dicembre 2016*) rispetto all'anno precedente. I segmenti di mercato in cui opera l'area presentano differenti previsioni per il 2017:

- Area giuridica: fatturato in diminuzione del 5,3% rispetto al 2016
- Area fiscale: lieve crescita del fatturato + 0,7% rispetto al 2016

L'andamento del mercato è sicuramente condizionato dalla limitata capacità di spesa dei professionisti. In base all'analisi dei dati forniti dalle Casse previdenziali emerge che i redditi dei professionisti negli ultimi dieci anni (2015 vs 2005) sono diminuiti con notevoli differenze fra le varie categorie: avvocati (-14,7%), commercialisti (-27%) consulenti del lavoro (-9,4%), ingegneri ed architetti (-20,7%), notai (-36,3%) (*Fonte: Il Sole 24 ORE, 6 marzo 2017*).

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

Nel 2017 si prevede nel complesso una crescita dell'editoria elettronica (+7,7 %) trainata dall'online e dai contenuti digitali, l'ulteriore contrazione dell'editoria cartacea (-12% per i libri e -22% per i periodici specializzati).

### **Andamento dell'Area**

I ricavi dell'area Tax&Legal sono pari a 17,2 milioni di euro, in calo di 0,8 milioni di euro (-4,4%) rispetto al primo trimestre 2016.

In particolare, le banche dati e gli altri prodotti digitali registrano ricavi pari a 10 milioni di euro, senza sostanziali variazioni rispetto al risultato conseguito nel pari periodo 2016. Si registrano però dinamiche differenziate tra i vari mercati in cui l'azienda opera. I prodotti Fisco e Lavoro hanno conseguito ricavi pari a 7 milioni di euro, in crescita sul precedente esercizio del 3,7%. I prodotti Diritto registrano ricavi pari a 1,9 milioni, in linea con il dato 2016. Quelli Edilizia e PA risentono della crisi del mercato di riferimento, con ricavi pari a 1,1 milioni di euro in calo del 17% sul 2016.

Per quanto riguarda gli andamenti delle altre linee aziendali si segnala che i ricavi dei prodotti cartacei (tra i quali i periodici rappresentano la componente principale) ammontano a 2,2 milioni ed evidenziano un calo rispetto al 2016 del 18,7%

Il **marginale operativo lordo (ebitda)** è pari a 4,7 milioni di euro (27,1% dei ricavi), si confronta con un ebitda 2016 rideterminato pari a 4 milioni di euro evidenziando una crescita del 17,4%. Tale crescita è dovuta ad una diffusa contrazione nei costi che contrasta la citata diminuzione nei ricavi. Si segnala in particolare:

- diminuzione generalizzata dei costi diretti e operativi per 1,1 milioni di euro (-9,4%);
- minori costi del personale per 0,1 milioni di euro (-3,8%);
- minori accantonamenti al fondo svalutazione crediti per 0,1 milioni di euro.

In occasione dell'evento Telefisco 2017, è stata presentata la nuova piattaforma digitale SmartFisco24, che raccoglie tutti i contenuti in ambito fiscale in un unico prodotto, flessibile, personalizzabile, operativo. La personalizzazione è la caratteristica fondamentale di questa nuova

piattaforma che offre al commercialista la possibilità di costruire, sulla base delle proprie esigenze professionali, l'interfaccia di accesso per un immediato aggiornamento e per tutti gli approfondimenti e gli strumenti operativi.

## Radio

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

RISULTATI DELL'AREA RADIO			
migliaia di euro	†Trimestre 2017	†Trimestre 2016	variazione %
Ricavi diffusionali/altro	76	79	-3,1%
Ricavi pubblicitari	3.595	3.851	-6,6%
<b>Ricavi</b>	<b>3.672</b>	<b>3.929</b>	<b>-6,6%</b>
Margine operativo lordo (EBITDA)	(297)	(17)	-1682,6%
EBITDA Margin %	-8,1%	-0,4%	-7,7 p.p.
Risultato operativo	(425)	(164)	-159,3%

## Andamento del mercato

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

## Andamento dell'Area

L'area Radio chiude il primo trimestre del 2017 con ricavi pari 3,7 milioni di euro e si confronta con ricavi pari a 3,9 milioni di euro del pari periodo del 2016 (-6,6%).

Il **marginale operativo lordo (Ebitda)** è pari a -0,3 milioni di euro e si confronta con un Ebitda di 0,0 milioni di euro del 2016 (-0,3 milioni di euro). La variazione è da attribuire principalmente al calo dei ricavi pubblicitari.

**Radio 24** è alla nona posizione nel ranking ascolto giorno medio nell'anno 2016 (ultimo dato disponibile) con 2.032.000 ascoltatori nel giorno medio, in crescita del 2,9% rispetto al 2015, dato molto positivo anche alla luce di una crescita del mercato pari al +1,4%. La rilevazione dell'anno 2016 ha indicato che gli ascoltatori dal lunedì al venerdì sono 2.286.000 in crescita rispetto al dato registrato nel 2015 del +2,6%. Particolarmente significativa la crescita della domenica con un +14% rispetto all'anno precedente (fonte *GfK Eurisko; RadioMonitor*).

I ricavi pubblicitari dell'area Radio, comprensivi della raccolta sul mezzo radiofonico e del sito *www.radio24.it*, sono in calo del 6,6% rispetto al 2016.

Il sito di Radio 24 ha registrato nel primo trimestre 2017 una stabilità delle pagine viste mese rispetto allo stesso periodo del 2016 e sono pari a 5,4 milioni (Fonte: *Omniture Site Catalyst*).

Il trend positivo di Radio 24 è confermato anche dai dati dell'ascolto della radio *on demand* sul nuovo sito e sulla *app*: nel periodo gennaio-dicembre 2016 il numero di file audio e *podcast*

scaricati è cresciuto del 6% rispetto all'anno 2015, raggiungendo gli oltre 19 milioni di file scaricati.

## 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	1° Trimestre 2017	1° Trimestre 2016	variazione %
Ricavi Gruppo	20.117	23.372	-13,9%
Ricavi Terzi	4.924	6.046	-18,5%
<b>Ricavi</b>	<b>25.042</b>	<b>29.418</b>	<b>-14,9%</b>
Margine operativo lordo (EBITDA)	(198)	379	-152,2%
EBITDA Margin %	-0,8%	1,3%	-2,1 p.p.
Risultato operativo	(200)	377	-153,2%

## Andamento del mercato

Il mercato pubblicitario di riferimento chiude il primo bimestre 2017 (ultimo dato consolidato Nielsen) con una flessione del 5,0%. Si conferma il trend negativo della stampa (-8,2%); particolarmente in sofferenza i quotidiani che registrano un calo del 9,4% (netto tipologia locale), mentre la contrazione per i periodici è del 6,4%. In flessione anche internet (-2,9%) e radio (-0,3%; *Fonte: Nielsen – gennaio-febbraio 2017*).

## Andamento dell'area

**System** chiude il trimestre 2017 con ricavi pari a 25 milioni di euro, in calo del 14,9% rispetto al 2016, risultato peggiorativo rispetto al bimestre gennaio-febbraio. I risultati di System sono da attribuire ad alcune circostanze che hanno condizionato l'andamento della concessionaria:

- la mancanza, nel primo trimestre 2017, di operazioni finanziarie straordinarie (IPO, fusioni, aumenti di capitale), della relativa comunicazione da parte delle aziende e la comunicazione corporate a supporto, con conseguente contrazione degli investimenti pubblicitari su tutti i mezzi ed in particolare su quelli di carattere economico-finanziario come Il Sole 24 ORE;
- cinque giornate di sciopero per il quotidiano in marzo con conseguente contrazione della raccolta; Il Sole 24 ORE rappresenta il 45% della raccolta complessiva della concessionaria;
- la cessazione di alcune concessioni terze.

Analizzando i vari mezzi del Gruppo si rileva che Il Sole 24ORE chiude il trimestre 2017 in calo del 15,5%. Il corrispondente dato a febbraio, confrontabile con l'aggiornamento disponibile dei dati di mercato dei quotidiani (-9,4%) si attestava a -8,2% risentendo del trend negativo del mercato e della crisi della tipologia finanziaria.

I magazine di Gruppo (HTSI Italia, IL e 24 Hours) chiudono il trimestre con una flessione del 7,6%; la performance è condizionata dalla contrazione degli investimenti sui periodici da parte delle

aziende del settore Abbigliamento (-6,3% Nielsen periodici a pagine – gennaio/marzo 2017), settore che su IL rappresenta il 38% della raccolta complessiva a spazi. Inoltre, il mercato dei periodici femminili moda-lusso con cui confrontiamo HTSI Italia registra una contrazione più accentuata rispetto al mercato periodici nel complesso (-13,8%) e più sostenuta del nostro mensile (-11,6%).

Radio 24 chiude i primi tre mesi in decremento (-5,8%).

I ricavi del Web decrescono a causa principalmente del venir meno di alcune concessioni e dalla contrazione degli investimenti del settore Finanziario e in particolare dei Servizi.

## Education & Services

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

RISULTATI AREA EDUCATION & SERVICES			
migliaia di euro	† Trimestre 2017	† Trimestre 2016	variazione %
Business School ed Eventi	6.568	5.260	24,8%
Area Next	135	825	-83,6%
<b>Ricavi</b>	<b>6.703</b>	<b>6.085</b>	<b>10,2%</b>
Margine operativo lordo (EBITDA)	2.142	1.268	69,0%
EBITDA Margin %	32,0%	20,8%	11,1 p.p.
Risultato operativo	2.120	(1.582)	234,0%

## Andamento del mercato

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

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

## Andamento dell'area

I ricavi dell'Area Education & Services, comprensiva dei ricavi di 24 ORE Formazione, Eventi e Next, ammontano a 6,7 milioni di euro in crescita del 10,2%, pari a 0,6 milioni di euro.

Nel corso del primo trimestre 2017, la Business school ed Eventi ha coinvolto un pubblico di circa 800 neo laureati e 1590 manager, con una media giornaliera di 15 aule a Milano e 14 a Roma.

Sul fronte del placement sono stati raggiunti ottimi risultati su tutti i master con un tasso di rinnovo post stage superiore al 90%.

In crescita anche il numero di giovani che dà vita ad attività imprenditoriali o rientra all'interno di aziende di famiglia al termine del master (8% del totale). In crescita negli ultimi mesi anche il numero di stage che si svolgono all'estero Max Mara a Londra, Ferrero in Lussemburgo, Fendi a Dubai, Seletti a New York, Trivago a Dusseldorf.

I ricavi della **Business school ed eventi** sono pari a 6,6 milioni di euro, in crescita del 24,8% rispetto al precedente esercizio.

I *master full-time* sono in crescita del 36% rispetto al 2016, con 29 iniziative rivolte a giovani neo laureati. I *master part-time* rivolti a manager hanno coinvolto 1.590 manager con 79 iniziative. Nel corso del 2017 è stata ampliata l'offerta di alta formazione per quadri e dirigenti con 15 Executive master con un modello *blended*, con formazione erogata in aula e online. Continua l'offerta di *master part time* in formula *week end* o infrasettimanale a moduli per l'aggiornamento professionale, con rilascio di attestato di frequenza. Nel 2017 prosegue lo sviluppo di nuovi master sui temi della *Digital Trasformation e Industry 4.0*.

L'ebitda dell'Area Education & Services è positivo per 2,1 milioni di euro, in crescita di 0,9 milioni di euro rispetto al pari periodo 2016, principalmente per il buon andamento della business school.

Il risultato operativo è positivo per 2,1 milioni di euro e si confronta con risultato pari a -1,6 milioni di euro del pari periodo 2016, che includeva gli effetti del deconsolidamento Newton.

## Cultura

L'Area Cultura opera nella gestione e valorizzazione di musei (Mudec), nella produzione di mostre e servizi collegati (bookshop, ticketing, eventi) e nell'ideazione e pubblicazione di libri. Tali attività sono svolte, attraverso 24ORE Cultura S.r.l. e le sue controllate Ticket 24 ORE S.r.l. e Food 24 S.r.l.

RISULTATI DELL'AREA CULTURA			
migliaia di euro	†Trimestre 2017	†Trimestre 2016	variazione %
Ricavi diffusionali/altro	3.926	6.017	-34,8%
<b>Ricavi</b>	<b>3.926</b>	<b>6.017</b>	<b>-34,8%</b>
Margine operativo lordo (EBITDA)	(34)	(501)	93,2%
EBITDA Margin %	-0,9%	-8,3%	7,5 p.p.
Risultato operativo	(143)	(618)	76,9%

## Andamento del mercato

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

## Andamento dell'area

Le attività espositive dell'area Cultura sono, a partire dal presente esercizio, concentrate su un minor numero di iniziative a maggiore redditività attesa, privilegiando la piazza di Milano. In

seguito a tale decisione, l'area Cultura ha registrato nei primi tre mesi del 2017 ricavi pari a 3,9 milioni di euro, in calo del 34,8% rispetto al 2016, rilevando un miglioramento dei risultati economici, come spiegato di seguito. Le principali fonti di ricavo derivano dalle mostre organizzate pari a 2,9 milioni di euro e dalle attività legate al MUDEC pari a 0,6 milioni di euro, tra cui sponsorizzazioni, eventi e gestione dei servizi in loco, quali il Design store, il parcheggio e la ristorazione, affidata da marzo 2016 a Enrico Bartolini, chef con due stelle Michelin.

Nel corso del primo trimestre 2017 si sono concluse le rassegne avviate nel 2016 relative a *Escher* presso Palazzo Reale di Milano, la mostra *Homo Sapiens. Le nuove storie dell'evoluzione umana* presso il MUDEC, la rassegna *Warhol – Pop Society* al Palazzo Ducale di Genova e infine la mostra *Jean-Michel Basquiat* al Mudec di Milano.

Nel 2017 hanno inoltre preso avvio le rassegne relative a: *Keith Haring. About Art* presso Palazzo Reale (21 febbraio), *Kandinskij, il cavaliere errante* presso il MUDEC (15 marzo) e la mostra *Dinosauri. Giganti dall'Argentina* sempre presso il MUDEC (22 marzo).

Nel corso dei primi tre mesi del 2017 le mostre realizzate hanno portato 276.000 visitatori (389.000 nel corso del 2016), di cui 117.000 presso il MUDEC.

L'ebitda dell'area Cultura è sostanzialmente in pareggio e si confronta con un ebitda negativo di 0,5 milioni di euro del primo trimestre 2016. Il miglioramento è dato dal cambio di modello di business, dalla contrazione dei costi di produzione e dal minor costo del personale.

## STATO PATRIMONIALE E CONTO ECONOMICO DELLA CAPOGRUPPO

Di seguito i prospetti patrimoniali ed economici della Capogruppo dai quali si evince che il patrimonio netto è negativo per 39.536 mila euro e la Società si trova nelle condizioni di cui all'art. 2447 del codice civile.

Il Consiglio di Amministrazione sarà convocato quanto prima, per redigere una situazione ex art 2447 del codice civile per la convocazione dell'Assemblea degli azionisti, che sarà chiamata a deliberare la riduzione del capitale e il contemporaneo aumento del capitale sociale.

SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA DELLA CAPOGRUPPO		
migliaia di euro	31.03.2017	31.12.2016
<b>ATTIVITÀ</b>		
<b>Attività non correnti</b>		
Immobili, impianti e macchinari	21.118	22.097
Avviamento	15.982	15.982
Attività immateriali	43.419	45.443
Partecipazioni in società collegate e joint venture	586	586
Attività finanziarie disponibili per la vendita	733	733
Altre attività non correnti	7.179	6.632
Attività per imposte anticipate	33.640	33.640
<b>Totale</b>	<b>122.657</b>	<b>125.113</b>
<b>Attività correnti</b>		
Rimanenze	3.075	3.761
Crediti commerciali	77.458	83.066
Altri crediti	5.412	5.361
Altre attività finanziarie correnti	15.219	10.960
Altre attività correnti	2.364	2.153
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	24.982	26.805
<b>Totale</b>	<b>128.510</b>	<b>132.106</b>
Attività disponibili alla vendita	-	-
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>251.167</b>	<b>257.219</b>

SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA DELLA CAPOGRUPPO (SEGUE)		
migliaia di euro	31.03.2017	31.12.2016
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>		
<b>Patrimonio netto</b>		
Capitale sociale	35.124	35.124
Riserve di capitale	61.728	61.728
Riserva legale	7.025	7.025
Avanzo di fusione	(12.487)	(12.487)
Riserva TFR - Adeguamento IAS	(4.325)	(4.325)
Altre	1.165	1.165
Utili (perdite) portati a nuovo	(99.897)	(10.103)
Utile (perdita) del periodo	(25.957)	(89.794)
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>(37.624)</b>	<b>(11.667)</b>
<b>Passività non correnti</b>		
Passività finanziarie non correnti	6.028	6.163
Benefici ai dipendenti	23.037	23.285
Passività per imposte differite	5.265	5.265
Fondi rischi e oneri	15.188	14.960
Altre passività non correnti	20.266	-
<b>Totale</b>	<b>69.784</b>	<b>49.673</b>
<b>Passività correnti</b>		
Scoperti e fin. bancari-scad. entro anno	75.863	74.053
Altre passività finanziarie correnti	3.462	2.833
Debiti commerciali	115.257	114.809
Altri debiti	24.426	27.518
<b>Totale</b>	<b>219.008</b>	<b>219.213</b>
Passività disponibili alla vendita	-	-
<b>Totale passività</b>	<b>288.792</b>	<b>268.886</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>251.167</b>	<b>257.219</b>

**GRUPPO 24 ORE**

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31 MARZO 2017

**PROSPETTO DELL'UTILE (PERDITA) DELLA CAPOGRUPPO**

migliaia di euro

† Trimestre 2017

† Trimestre 2016

<b>1) Attività in funzionamento</b>		
<b>Ricavi</b>	<b>60.173</b>	<b>66.776</b>
Altri proventi operativi	953	1.443
Costi del personale	(46.986)	(26.645)
Variazione delle rimanenze	(686)	(202)
Acquisti materie prime e di consumo	(1.219)	(2.503)
Costi per servizi	(29.009)	(33.804)
Costi per godimento di beni di terzi	(4.636)	(5.336)
Oneri diversi di gestione	(848)	(1.487)
Accantonamenti	(512)	(1.417)
Svalutazione crediti	(1)	(511)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>(22.771)</b>	<b>(3.686)</b>
Ammortamenti attività immateriali	(2.395)	(2.227)
Ammortamenti attività materiali	(1.183)	(2.064)
Plus/minusval. da cessione attività non correnti	1	1
<b>Risultato operativo</b>	<b>(26.349)</b>	<b>(7.975)</b>
Proventi finanziari	180	238
Oneri finanziari	(1.119)	(1.794)
<b>Totale proventi (oneri) finanziari</b>	<b>(940)</b>	<b>(1.557)</b>
Oneri e proventi da attività e passività di investimento	805	(2.910)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(26.484)</b>	<b>(12.442)</b>
Imposte sul reddito	526	734
<b>Risultato delle attività in funzionamento</b>	<b>(25.957)</b>	<b>(11.708)</b>
<b>2) Attività operative cessate</b>		
<b>Risultato delle attività operative cessate</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Risultato netto</b>	<b>(25.957)</b>	<b>(11.708)</b>

## FATTI DI RILIEVO DEI PRIMI TRE MESI DEL 2017

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

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

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

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

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

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

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

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

**EVENTI SUCCESSIVI AL 31 MARZO 2017**

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

Il 5 aprile 2017 i vertici de Il Sole 24 Ore S.p.A. hanno incontrato i comitati di redazione del Quotidiano, di Radiocor Plus e di Radio24. Negli incontri sono state illustrate le linee guida del piano industriale 2017–2020 anche in riferimento alla riduzione strutturale del costo del lavoro. Alle organizzazioni sindacali e ai comitati di redazione è stato comunicato che il Consiglio di Amministrazione sta concentrando ogni sforzo nella valorizzazione di quelle iniziative finalizzate ad assicurare continuità aziendale, salvaguardando la futura sostenibilità economico-finanziaria del Gruppo. Le azioni di riallineamento della struttura al nuovo modello di business impongono, in coerenza al piano industriale, una riduzione strutturale, nell'ordine del 30% dell'attuale costo dell'organico complessivo, da completare, al più tardi, entro il termine del secondo trimestre del 2019. Tale riduzione è da ritenersi vincolante ed irrevocabile. Per il raggiungimento dell'obiettivo entro detto termine, il Gruppo si rende disponibile a valutare nelle opportune sedi il ricorso ad ogni più adeguato strumento, fra quelli previsti dall'attuale ordinamento, che sia compatibile con il piano già approvato ed idoneo al suo conseguimento.

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

Il 22 aprile 2017, il Consiglio di Amministrazione de Il Sole S.p.A. ha dato avvio a un processo di asta competitiva volto ad individuare un partner strategico ai fini di un ulteriore sviluppo e della valorizzazione della propria Area "Formazione ed Eventi" al cui interno è compresa l'attività relativa alla "24 Ore Business School". Tale processo prevede la cessione, ad un soggetto terzo, di una interessenza di minoranza del ramo d'azienda relativo alle suddette attività e la stipula di accordi qualificati con il partner strategico individuato.

Il 9 maggio 2017, il Consiglio di Amministrazione de Il Sole S.p.A. ha approvato le linee guida della manovra finanziaria. L'ipotesi di intervento patrimoniale e finanziario elaborata prevede pertanto: (i) un'operazione di valorizzazione dell'area "Formazione ed Eventi", attraverso l'avvio di un'asta competitiva relativamente ad un'interessenza di minoranza del relativo business. A tale riguardo, si prevede di ricevere offerte non vincolanti entro la fine di maggio e offerte vincolanti nei primi giorni di giugno; (ii) un aumento di capitale per cassa in opzione non inferiore a Euro 50 milioni. A tal riguardo, Confindustria ha confermato la propria disponibilità a partecipare all'aumento di capitale fino ad un importo di euro 30 milioni, a condizione di mantenere il controllo della società e che la medesima ottenga l'intera dotazione patrimoniale e finanziaria necessaria a dare esecuzione al piano, mentre con riferimento alla quota residua di euro 20 milioni eventualmente non sottoscritta è prevista l'organizzazione di un consorzio di garanzia; (iii) la stipula di un accordo con le banche finanziatrici, che si auspica di sottoscrivere entro la fine di giugno.

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

## INFORMAZIONI GENERALI

Il capitale sociale della Capogruppo ammonta a 35.123.787 euro, rappresentato da 90.000.000 di azioni ordinarie e 43.333.213 azioni di categoria speciale. Le azioni totali sono così suddivise:

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

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

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

I Codici identificativi del titolo sono:

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

Le società incluse nell'area di consolidamento del Gruppo al 31 marzo 2017 sono:

- **Il Sole 24 ORE S.p.A.**, la società Capogruppo, che funge sia da *holding*, detenendo le partecipazioni di controllo nelle società del Gruppo, sia da società operativa, mediante l'esercizio dei *business* caratteristici (informazione generale, finanziaria, professionale, agenzia giornalistica ecc.);
- **Il Sole 24 ORE UK Ltd.**, che cura l'intermediazione per la vendita di spazi pubblicitari nel Regno Unito;
- **Il Sole24 ORE – Trading Network S.p.A.** che svolge attività di agenzia, per la distribuzione di prodotti del Gruppo e di terzi;
- **24 ORE Cultura S.r.l.**, specializzata in prodotti dedicati all'arte e alla fotografia, e nella organizzazione di mostre ed eventi;
- **Ticket 24 ORE S.r.l.**, società operante nel settore del commercio elettronico e del *marketing* on-line, nel settore delle biglietterie e accoglienza per mostre ed eventi. La società è controllata tramite 24 ORE Cultura S.r.l.;

- **Food 24 S.r.l.**, che opera nel settore dell'intrattenimento e ristorazione presso il sito Mudec. La società è controllata tramite 24 ORE Cultura S.r.l.;
- **Next 24 S.r.l.**, che opera nel settore della formazione aziendale e professionale;
- **BacktoWork 24 S.r.l.**, specializzata nella produzione e sviluppo di progetti di comunicazione attraverso la realizzazione e gestione di un portale, che ha l'obiettivo di far incontrare manager e piccole imprese. La società è controllata tramite Next 24 S.r.l.
- **Il Sole 24 ORE USA Inc., già Economics and Management Consultants Inc. (EMC)** operante nel settore dell'informazione politico-economica e finanziaria negli Stati Uniti.
- **Newton Management Innovation S.p.A.**, operante nei servizi per la formazione è consolidata con il metodo del patrimonio netto. La stessa detiene una partecipazione nella Newton Lab s.r.l.

L'area di consolidamento è invariata rispetto all'ultimo bilancio approvato.

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

### **Forma, contenuto e principi contabili**

Il resoconto intermedio di gestione per il periodo chiuso al 31 marzo 2017 è stato predisposto su base volontaria sul presupposto del funzionamento e della continuità aziendale, utilizzando i criteri di valutazione e rilevazione stabiliti dagli *International Financial Reporting Standard (IAS/IFRS)* coerentemente con quelli adottati per la redazione dell'ultimo bilancio d'esercizio.

Il resoconto intermedio di gestione non è stato oggetto di revisione contabile.

I prospetti contabili presentati sono:

1. Conto economico consolidato relativo ai primi tre mesi 2017 confrontato con lo stesso periodo del 2016;
2. Situazione patrimoniale finanziaria consolidata al 31 marzo 2017, confrontato con l'ultimo bilancio approvato;
3. Rendiconto finanziario relativo ai primi tre mesi 2017 confrontato con lo stesso periodo del 2016;
4. Posizione finanziaria netta al 31 marzo 2017, con suddivisione delle componenti attive e passive tra poste a breve termine o medio termine, confrontata con l'ultimo bilancio approvato.

Si segnala infine che i risultati consolidati intermedi del Gruppo 24ORE sono influenzati da elementi di stagionalità, che riguardano in particolare le vendite del quotidiano, la raccolta pubblicitaria e l'andamento dell'editoria professionale. Tale stagionalità si ripercuote in particolare nel terzo trimestre dell'esercizio, che storicamente risulta essere il più critico dell'esercizio solare.

RISULTATI DEI TRIMESTRI					
migliaia di euro	I trimestre 2016	II trimestre 2016	III trimestre 2016	IV trimestre 2016	I trimestre 2017
Ricavi	77.369	70.576	56.382	79.786	68.571
Margine operativo lordo	(2.561)	(17.186)	(6.101)	(2.038)	(20.737)
Risultato operativo	(9.806)	(26.294)	(11.378)	(27.195)	(24.430)

I dati sopra riportati sono a perimetro omogeneo, rappresentano un riferimento e non possono essere utilizzati per derivarne una previsione puntuale dei risultati futuri.

## **INTEGRAZIONI SU RICHIESTA CONSOB AI SENSI DELL'ART. 114 DEL D.LGS 58/1998 (TUF)**

### **L'eventuale mancato rispetto dei covenant, dei negative pledge e di ogni altra clausola dell'indebitamento del Gruppo comportante limiti all'utilizzo delle risorse finanziarie con l'indicazione a data aggiornata del grado di rispetto di dette clausole**

Il contratto di finanziamento sottoscritto in data 23 ottobre 2014 con un pool di banche non prevede garanzie reali od obbligatorie ma *covenants* finanziari rilevati a livello consolidato. La struttura iniziale dei *covenants* è stata modificata in accordo con gli istituti finanziari il 27 luglio 2015 ed attualmente è la seguente:

- il rapporto tra posizione finanziaria netta e patrimonio netto deve essere non superiore a 0,75 per tutta la durata del finanziamento;
- la posizione finanziaria netta deve essere non superiore ad un valore negativo pari ad euro 30,0 milioni al 30 giugno 2015, al 31 dicembre 2015 ed al 30 giugno 2016;
- l'*ebitda* deve essere non superiore ad un valore negativo pari ad euro 3,0 milioni al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2015 e deve essere maggiore o uguale a zero al 30 giugno 2016;
- il rapporto tra posizione finanziaria netta ed *ebitda* deve essere non superiore a:
  - 3,0 al 31 dicembre 2016;
  - 3,0 al 30 giugno 2017.

Il mancato rispetto anche di un solo *covenant* comporta unicamente la facoltà di recesso anticipato dal finanziamento da parte delle banche. E' tuttavia consentito di richiedere alle banche finanziatrici eventuali modifiche al contratto di finanziamento, oppure di rinunciare ai loro diritti di recesso anticipato, nel caso in cui si verifichi il mancato rispetto di un *covenant*.

Alla fine del mese di giugno 2016, in conseguenza tanto di eventi straordinari e occasionali, quanto di fattori esogeni e di diverse dinamiche di mercato accaduti nel corso del secondo trimestre dell'anno, il Gruppo ha richiesto alle banche finanziatrici di sospendere l'applicazione del parametro finanziario collegato all'*ebitda* per la data di calcolo del 30 giugno 2016.

Il 2 agosto 2016 gli istituti bancari finanziatori hanno comunicato che la richiesta del Gruppo è stata accolta e hanno confermato l'assenso dei propri organi deliberanti a sospendere l'applicazione del parametro finanziario collegato all'*ebitda* per la sola data di calcolo del 30 giugno 2016.

In considerazione dei valori al 30 giugno 2016 di Posizione Finanziaria Netta, negativa per 29,6 milioni di euro e di Patrimonio netto, pari a 28,2 milioni di euro, determinati successivamente all'ottenimento del suddetto *waiver*, è emerso anche il mancato rispetto del parametro finanziario riferito al rapporto tra posizione finanziaria netta e patrimonio netto, che deve essere non superiore a 0,75 per tutta la durata del finanziamento.

Il 26 settembre 2016 è stata pertanto inviata agli istituti finanziari la comunicazione del mancato rispetto dei *covenants* e in data 6 ottobre 2016 la Società ha incontrato le banche finanziatrici per

condividere le motivazioni collegate al mancato rispetto del parametro finanziario e per chiedere di voler congelare le erogazioni e gli affidamenti in essere, consentendo il rinnovo di tutti gli utilizzi in essere fino al 28 febbraio 2017, per ridefinire la struttura del finanziamento con riferimento a quanto contenuto nel piano industriale.

In data 3 novembre 2016 la Società ha portato all'approvazione del Consiglio di Amministrazione il piano industriale, le cui linee guida erano già state approvate in data 27 settembre 2016 e, al fine di consentire al nuovo Consiglio di Amministrazione nominato in data 14 novembre 2016 di rivedere e finalizzare il piano industriale, ha chiesto alle banche finanziatrici di prorogare ulteriormente il periodo di congelamento delle erogazioni in essere sino al 30 giugno 2017.

Le banche finanziatrici hanno sottoscritto in data 28 dicembre 2016 l'accordo di moratoria che ha confermato lo *stand still* degli affidamenti fino al 28 febbraio 2017, in attesa di poter esaminare i contenuti del nuovo piano industriale 2017-2020 e la proposta di manovra finanziaria.

La Società ha ottenuto anche dagli altri istituti creditizi, con i quali ha in essere affidamenti per cassa, anticipazioni o crediti di firma, il congelamento delle rispettive linee di credito fino al 28 febbraio 2017.

In data 23 febbraio 2017 la Società ha comunicato alle banche finanziatrici, che nell'ambito delle iniziative intraprese per risolvere la situazione di tensione finanziaria in corso e garantire la continuità della propria attività nell'interesse dell'azienda e, di riflesso dei suoi creditori, ha proceduto con la nomina della società Vitale & Co. e dello Studio Legale Bonelli Errede quali propri *advisor*, rispettivamente, finanziario e legale e che in data 20 febbraio 2017 il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato il nuovo piano industriale finalizzato al recupero dell'equilibrio finanziario della Società ed al ripristino della redditività della sua attività caratteristica.

In considerazione di quanto sopra, considerando indispensabile che tutti gli istituti finanziatori continuino a supportare la Società al fine di preservarne la continuità aziendale e il valore imprenditoriale, la Società ha chiesto alle banche finanziatrici di prorogare fino al 30 settembre 2017 la durata degli accordi di moratoria sottoscritti nel mese di dicembre 2016 e scaduti in data 28 febbraio 2017, in forza dei quali le banche hanno assunto l'impegno di (i) mantenere l'operatività sulle linee a breve termine accordate alla Società al fine di finanziarne l'attività caratteristica e (ii) non esigere alcun pagamento (per capitale e/o interessi) sul finanziamento in pool a medio termine che verrà a scadere nell'ottobre 2017.

In data 10 marzo 2017 si è tenuto l'incontro plenario con le banche finanziatrici nel quale la Società, insieme agli *advisor* finanziari e legale, ha illustrato le linee guida del piano industriale e la proposta di manovra finanziaria, finalizzata a sanare il mancato rispetto dei parametri finanziari, ad assicurare il mantenimento dell'equilibrio finanziario della Società e a realizzare il ripristino di condizioni di redditività e di creazione di valore per gli azionisti, anche con l'obiettivo di discutere e concordare i termini della proroga degli accordi di moratoria.

In data 3 maggio 2017 la Società ha poi chiesto alle banche finanziatrici la disponibilità per un incontro di aggiornamento, finalizzato ad illustrare le modifiche alla proposta di manovra finanziaria anche a seguito dell'inclusione nella manovra stessa degli impatti del progetto strategico relativo alla valorizzazione dell'Area "Formazione ed Eventi".

La Società ha contestualmente chiesto alle banche finanziatrici di prorogare fino al 31 ottobre 2017 la durata degli accordi di moratoria; tale termine risulta in linea con le tempistiche (stimate alla luce

delle disposizioni normative applicabili) per il perfezionamento ed il completamento dell'operazione di ricapitalizzazione in corso di studio e per l'esecuzione dell'operazione straordinaria finalizzata allo sviluppo e alla valorizzazione dell'Area "Formazione ed Eventi".

Benché allo stato gli accordi non siano ancora stati stipulati e la proroga non sia stata formalizzata, la Società ha continuato e continua a beneficiare del supporto degli istituti finanziatori, che – da un lato - stanno mantenendo la piena operatività degli affidamenti in essere e, dall'altro lato, non hanno assunto alcuna iniziativa nei confronti de Il Sole 24 Ore per il recupero delle loro ragioni di credito.

Per quanto riguarda la misurazione dei *covenants* alla data aggiornata del 31 marzo 2017, che non rappresenta tuttavia momento di rilevazione contrattuale, si conferma il mancato rispetto dei suddetti parametri finanziari, con riferimento sia al rapporto tra posizione finanziaria netta e patrimonio netto sia al rapporto tra posizione finanziaria netta ed *ebitda*, in considerazione dei valori di *ebitda* negativo per 23,1 milioni di euro, di posizione finanziaria netta negativa per 53,3 milioni di euro e di patrimonio netto negativo per 39,9 milioni di euro.

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

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

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

Il primo trimestre 2017 presenta risultati sostanzialmente in linea con le previsioni, con ricavi allineati alla previsione del primo anno del Piano Industriale 2017-2020, pur evidenziando un diverso mix e un rallentamento nel primo trimestre della raccolta pubblicitaria. Si rileva un miglioramento nei costi operativi, in particolare dei costi commerciali marketing e pubblicitari.

## VALUTAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI IN MERITO AL PRESUPPOSTO DELLA CONTINUITÀ AZIENDALE ED EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Il mercato pubblicitario di riferimento chiude il primo trimestre 2017 con una flessione del 5,3%. Si conferma il trend negativo della stampa (-8,6%); particolarmente in sofferenza i quotidiani che registrano un calo del 9,3% (netto tipologia locale), mentre la contrazione per i periodici è del 7,7%. In flessione anche internet (-2,6%) e radio (-0,2%; *Fonte: Nielsen – gennaio-marzo 2017*).

Per quanto riguarda le diffusioni, nel mese di giugno 2016 il Consiglio di Amministrazione ADS ha deliberato la sospensione della pubblicazione delle dichiarazioni mensili stimate relative alle copie digitali multiple. Tale sospensione per i quotidiani e settimanali si applica dal mese di aprile dello stesso anno. I confronti con l'esercizio precedente sono effettuati non considerando le copie digitali multiple. I dati ADS indicano per il periodo gennaio – marzo 2017 un calo delle diffusioni della versione cartacea dei principali quotidiani nazionali pari a circa il 15,0% rispetto allo stesso periodo del 2016. La diffusione delle copie cartacee sommate a quelle digitali mostra un calo pari al 14,4%.

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

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

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

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

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

Pertanto, il Consiglio di Amministrazione, avvalendosi del supporto e della consulenza di un primario *advisor* finanziario, ha elaborato un nuovo piano industriale 2017-2020 (il “**Nuovo Piano**”), che è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 20 febbraio 2017 e assoggettato a c.d. *independent business review* (IBR) da parte di Deloitte FA S.r.l.. L’IBR, ancora in versione di bozza, tenuto conto che la manovra finanziaria del nuovo piano non è ancora definita, rileva che il piano presentato risulta caratterizzato da elementi di conservatività dal lato dei ricavi, e principalmente focalizzato su azioni di riduzione costi. Tuttavia deve essere considerato che il settore in cui opera il Gruppo, con riferimento in particolare all’area Publishing & Digital e System, è caratterizzato da uno scenario congiunturale oggettivamente incerto e da elementi di rischio tali da non poter escludere una correzione, anche significativa, rispetto alle previsioni di ricavi e marginalità riflesse nel Piano. Gli esperti ritengono che, qualora tali scenari peggiorativi dovessero verificarsi, il management dovrebbe considerare di realizzare azioni più incisive dal lato dei costi, tali da riassorbire le eventuali riduzioni di ricavi e margini.

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

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

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

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

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

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

e/o concorsuali. Si evidenziano pertanto, rilevanti incertezze da cui possono sorgere dubbi significativi sulla sussistenza del presupposto di continuità aziendale.

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

In relazione a detti interventi, si sottolinea quanto segue.

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

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

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

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

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

Tale operazione (che prevede la cessione, ad un soggetto terzo, di una interessenza di minoranza nel ramo d'azienda relativo alle suddette attività, nonché la stipula di accordi qualificati con il partner strategico individuato), si inquadra nell'ambito di un ampio progetto industriale, che – facendo leva sul buon posizionamento di mercato dell'Area "Formazione ed Eventi", intende accelerarne lo

sviluppo anche attraverso l'apporto di ulteriori competenze fornite da partner con esperienza nel settore, nazionali o internazionali.

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

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

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

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

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

In considerazione di quanto precede, pur consapevole della esistenza di rilevanti fattori di incertezza che possono far sorgere significativi dubbi sulla continuità aziendale e sulla capacità del Gruppo di continuare la propria operatività nel prevedibile futuro, il Consiglio di Amministrazione,

nonché considerato lo stato delle trattative ad oggi avviate e la disponibilità fino ad oggi dimostrata dalle banche finanziatrici a mantenere il proprio supporto alle necessità della Società (impregiudicato l'espletamento di tutti i rilevanti processi decisionali all'interno di ciascuno di tali soggetti), dopo aver effettuato le opportune verifiche, ritiene che vi sia la ragionevole aspettativa che la Società possa proseguire nella propria attività e possa concludere con successo la Manovra Finanziaria, che - come detto - assicurerebbe l'equilibrio strutturale e di lungo periodo della Società e realizzerebbe i presupposti per il successo delle azioni di natura industriale previste dal Nuovo Piano.

In particolare il Consiglio di Amministrazione è confidente:

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

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

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

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

### **Evoluzione prevedibile della gestione**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

pervenire alla sottoscrizione della documentazione contrattuale nei giorni immediatamente successivi.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Milano, 9 maggio 2017

Integrato e modificato dal Consiglio di amministrazione del 22 giugno 2017

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione  
Dott. Giorgio FOSSA

***Dichiarazione ai sensi dell'art. 154-bis, comma 2 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modifiche e integrazioni***

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Giancarlo Coppa, attesta che le informazioni economiche e finanziarie del presente rendiconto intermedio di gestione sono corrispondenti alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Milano, 9 maggio 2017

Integrato e modificato dal Consiglio di amministrazione del 22 giugno 2017

Dirigente preposto alla redazione dei documenti  
contabili e societari

Giancarlo COPPA