

# **Il Sole 24 ORE**

**Emittente**

**Il Sole 24 Ore S.p.A.**

## **NOTA INFORMATIVA SUGLI STRUMENTI FINANZIARI**

**relativa all'offerta in opzione e ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. di azioni speciali de Il Sole 24 Ore S.p.A.**

---

Nota Informativa depositata presso la Consob in data 27 ottobre 2017 a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio del provvedimento di approvazione della Nota Informativa stessa da parte della Consob con nota del 27 ottobre 2017, protocollo n. 0121622/17.

La Nota Informativa deve essere letta congiuntamente al Documento di Registrazione de Il Sole 24 Ore S.p.A., depositato presso la Consob in data 27 ottobre 2017, a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio del provvedimento di approvazione del Documento di Registrazione stesso da parte della Consob con nota del 27 ottobre 2017, protocollo n. 0121617/17, e alla Nota di Sintesi de Il Sole 24 Ore S.p.A. depositata presso la Consob in data 27 ottobre 2017, a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio del provvedimento di approvazione della Nota di Sintesi stessa da parte della Consob con nota del 27 ottobre 2017, protocollo n. 0121622/17.

Il Documento di Registrazione, la Nota Informativa e la Nota di Sintesi costituiscono, congiuntamente, il Prospetto per l'offerta e l'ammissione a quotazione di azioni speciali de Il Sole 24 Ore S.p.A.

L'adempimento di pubblicazione della Nota Informativa non comporta alcun giudizio della Consob sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.

La Nota Informativa, il Documento di Registrazione e la Nota di Sintesi sono disponibili presso la sede legale dell'Emittente, in Milano, Via Monte Rosa n. 91, e sul sito internet dell'Emittente, [www.gruppo24ore.ilssole24ore.com](http://www.gruppo24ore.ilssole24ore.com).

**La Nota Informativa è redatta secondo lo schema di cui all'Allegato XXIV del Regolamento 809/2004/CE, applicabile alle emissioni di diritti di opzione destinate agli azionisti dell'Emittente; il livello di informativa contenuto nella Nota Informativa, così redatta, è adeguato a tale tipo di emissione.**

## AVVERTENZE PER L'INVESTITORE

*Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare attentamente le informazioni contenute nel Documento di Registrazione, nella Nota Informativa sugli Strumenti Finanziari e nella Nota di Sintesi nel loro complesso e gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente, al Gruppo, al settore di attività in cui esso opera, nonché agli strumenti finanziari offerti, riportati nel Capitolo III (Fattori di Rischio) del Documento di Registrazione e nel Capitolo II (Fattori di Rischio) della Nota Informativa sugli Strumenti Finanziari. Nel presente Paragrafo "Avvertenze per l'investitore" sono evidenziati alcuni rischi specifici che devono essere considerati dagli investitori al fine dell'apprezzamento dell'investimento.*

**1. La presente Nota Informativa sugli Strumenti Finanziari – unitamente al Documento di Registrazione e alla Nota di Sintesi – costituisce il prospetto informativo di offerta e ammissione alle negoziazioni, sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., di azioni speciali de Il Sole 24 Ore S.p.A. ("Il Sole 24 Ore", "la Società" o "l'Emittente").**

A causa di consistenti perdite subite negli esercizi passati l'Emittente e il Gruppo versano in una situazione di crisi aziendale caratterizzata da un significativo deterioramento patrimoniale (al 31 dicembre 2016 il patrimonio netto dell'Emittente è negativo per Euro 11,7 milioni, ragione per cui la Società si trova nella fattispecie di cui all'articolo 2447 del Codice Civile) e da un'elevata tensione finanziaria, quest'ultima connotata da posizioni debitorie scadute e da talune iniziative di reazione dei creditori del Gruppo.

In considerazione del richiamo d'informativa sulle incertezze in ordine alla continuità aziendale - contenuto nella relazione di revisione relativa al bilancio semestrale consolidato al 30 giugno 2016 - in data 8 novembre 2016 la Società è stata assoggettata dalla Consob, ai sensi dell'art. 114, comma 5, del D. Lgs. n. 58/98 ("TUF") all'obbligo di integrare le rendicontazioni contabili annuali ed infrannuali con talune informazioni inerenti allo stato di incertezza gestionale e finanziaria del Gruppo; successivamente, in considerazione del progressivo deterioramento della posizione patrimoniale dell'Emittente, sfociata al 30 settembre 2016 nella fattispecie ex articolo 2446 del Codice Civile in capo all'Emittente (riduzione del capitale oltre un terzo), in data 14 dicembre 2016 la Società è stata assoggettata, ai sensi dell'art. 114, comma 5, del TUF, ad obblighi di informativa su base mensile riguardanti tra l'altro l'indebitamento finanziario netto e le posizioni debitorie scadute del Gruppo.

Alla Data della Nota Informativa perdurano elevate incertezze in ordine alla prospettiva della continuità aziendale dell'Emittente e del Gruppo.

In data 5 giugno 2017, il Consiglio di Amministrazione della Società ha varato una complessiva operazione di risanamento aziendale ("Manovra") che si compone di:

(i) un aumento di capitale sociale a pagamento per un importo complessivo di Euro 50 milioni, comprensivo di sovrapprezzo ("Aumento di Capitale"), da eseguire

mediante emissione di azioni di categoria speciale, aventi gli stessi diritti delle azioni speciali già in circolazione (per le informazioni in merito alle caratteristiche di tali azioni si fa rinvio al Capitolo IV, Paragrafo 4.5 della Nota Informativa sugli Strumenti Finanziari); in data 28 giugno 2017 l'Assemblea straordinaria dei soci, nel contesto dei provvedimenti adottati ex art. 2447 del codice civile, ha deliberato il suddetto Aumento di Capitale, prevedendo che lo stesso sia inscindibile e che in caso di mancata integrale sottoscrizione e liberazione, entro il termine del 31 dicembre 2017, l'Aumento di Capitale si intenderà privo di efficacia;

(ii) un'operazione di valorizzazione del ramo d'azienda "Formazione ed Eventi", da realizzare attraverso la cessione di una quota della partecipazione nel capitale sociale di Business School24 S.p.A. – cui l'Emittente in data 1° settembre 2017 ha conferito il suddetto ramo d'azienda (l'"Operazione Formazione", cfr. *infra*);

(iii) il rimborso integrale di taluni debiti verso le banche per un importo complessivo di Euro 61,6 milioni (comprensivo degli interessi maturati e non liquidati), nonché la messa a disposizione da parte delle banche in favore della Società di linee di credito c.d. *revolving* ("Linee *Revolving*") per un importo complessivo pari ad Euro 30 milioni (cfr. *infra*).

Si richiama l'attenzione degli investitori a considerare, nell'ambito delle proprie valutazioni sull'investimento proposto, che alla Data della Nota Informativa è particolarmente elevato il rischio che la Manovra varata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 5 giugno 2017 - in cui si inserisce l'offerta e l'ammissione alle negoziazioni di azioni speciali - possa rivelarsi insufficiente a preservare la prospettiva della continuità aziendale dell'Emittente e del Gruppo. In tale caso, ove successivamente all'investimento in azioni speciali de Il Sole 24 Ore, venissero meno le condizioni di continuità aziendale della Società e del Gruppo, tale circostanza potrebbe condurre all'azzeramento del valore di tale investimento.

Si evidenzia che è cruciale rispetto all'obiettivo del risanamento aziendale dell'Emittente e del Gruppo, non solo il buon esito di ciascuna delle operazioni di cui si compone la Manovra, ma anche l'implementazione delle azioni poste alla base del piano industriale del Gruppo 2017-2020 ("Nuovo Piano", cfr. *infra*) secondo misure e tempi strettamente aderenti a quelli pianificati. Al riguardo giova segnalare che la Manovra si compone di operazioni complesse caratterizzate da contratti con numerose interrelazioni e subordinazioni reciproche; inoltre il Nuovo Piano del Gruppo è caratterizzato da significative incertezze (riferibili alla circostanza che la maggior parte delle assunzioni sottostanti non ricade sotto il controllo degli amministratori), che rendono particolarmente elevato il rischio che gli obiettivi in esso declinati non siano raggiunti.

Gli investitori, nell'ambito delle proprie valutazioni sull'investimento proposto, devono prestare particolare attenzione tra l'altro (i) ai rischi derivanti dall'andamento reddituale negativo del Gruppo (cfr. *infra*), dalle vicende oggetto di indagine della Procura della Repubblica di Milano, nonché dalle verifiche ispettive

da parte della Consob (cfr. *infra*) ed (ii) ai profili di criticità connessi al sistema di controllo interno e gestione dei rischi dell'Emittente e del Gruppo (cfr. *infra*).

2. Il piano industriale del Gruppo 2017-2020, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 20 febbraio 2017, è stato oggetto di aggiornamento più volte, da ultimo in data 4 settembre 2017, ciò per tener conto tra l'altro dei minori ricavi conseguiti nel corso del 1° semestre 2017 rispetto a quelli attesi (il piano industriale del Gruppo da ultimo aggiornato in data 4 settembre 2017, "Nuovo Piano"). Nel Nuovo Piano le previsioni di risultato per l'esercizio in corso e per gli esercizi successivi sono state confermate a fronte di azioni di riduzione dei costi (con particolare riguardo ai costi per il ridimensionamento del personale) e di ulteriori iniziative a supporto dei ricavi.

Alla Data della Nota Informativa il complesso delle assunzioni posto alla base del Nuovo Piano risulta sfidante rispetto ai risultati conseguiti dal Gruppo fino alla Data della Nota Informativa e ai dati di settore prospettici.

2.1 Si evidenzia che tra le assunzioni alla base del Nuovo Piano vi sono – oltre al buon esito dell'Aumento di Capitale (cfr. punto 2.1) e al buon esito dell'Operazione Formazione (cfr. punto 2.2) – l'attesa che nell'arco di Piano il *deficit* commerciale riveniente dalla gestione operativa (differenza tra debiti e crediti della gestione operativa) possa essere fronteggiato mediante il rifinanziamento dell'indebitamento commerciale e/o la proroga della scadenza dei debiti e/o il perfezionamento di eventuali accordi di moratoria sui debiti scaduti (tale assunzione, dipendendo dalla dinamica prospettica del fatturato e/o richiedendo l'assenso dei creditori del Gruppo, è caratterizzata da particolare incertezza).

Gli investitori devono altresì considerare che il Nuovo Piano non include i possibili effetti derivanti (i) dall'eventuale calo dei ricavi pubblicitari causato dalla mancata dichiarazione della diffusione delle copie digitali multiple e dal rischio di mancata certificazione da parte di ADS S.r.l. (società che si occupa della divulgazione dei dati relativi alla tiratura e alla diffusione della stampa quotidiana e periodica pubblicata in Italia) delle copie diffuse da parte dell'Emittente (per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo III, Paragrafo 3.1.6 del Documento di Registrazione), (ii) dall'eventuale aggiustamento in riduzione (nell'ambito dell'Operazione Formazione) del corrispettivo di cessione della quota di partecipazione in BusinessSchool24 S.p.A. (al riguardo si evidenzia che il contratto che regola i diritti e gli obblighi che derivano da tale compravendita non prevede un limite minimo al meccanismo di aggiustamento del prezzo), nonché (iii) dall'eventuale obbligo di indennizzo speciale – non soggetto a limitazioni monetarie – derivante da perdita, costo o danno derivante da passività non incluse nell'Area Formazione ed Eventi alla data del *Closing* e da ogni perdita subita da Business School24 S.p.A. in relazione a passività di natura fiscale.

Si evidenzia altresì che il Nuovo Piano del Gruppo è stato sottoposto a *Independent Business Review* ("IBR") da parte di Deloitte Financial Advisory S.r.l. ("Deloitte"),

al fine di ricevere un giudizio indipendente in merito alla ragionevolezza complessiva delle assunzioni allo stesso sottostanti.

Nella sua relazione da ultimo aggiornata in data 20 settembre 2017, Deloitte con riferimento al Nuovo Piano evidenzia, tra l'altro, che “[s]ebbene la crescita del volume d'affari ipotizzata a Piano sia contenuta e pari all'1,4% (CAGR 17-20), considerati i recenti risultati consuntivati dalle società del Gruppo e l'incerto scenario di mercato relativo al settore in cui opera la Società, tali obiettivi potrebbero risultare sfidanti e in controtendenza (...)”. Inoltre, a parere di Deloitte, “(...) in considerazione della underperformance evidenziata dalla Società rispetto al settore di riferimento e dell'elevata volatilità del mercato pubblicitario, i risultati periodici in termini di ricavi rendono necessario un attento e costante monitoraggio finalizzato a confermare, o se necessario rivedere, le previsioni relative al 2017, con conseguente possibile ulteriore impatto sui dati previsionali relativi al periodo 2018-2020”.

Inoltre riguardo alla variazione attesa del volume d'affari nell'arco di Piano, Deloitte evidenzia: “[t]ale variazione risulterebbe trainata dall'implementazione di nuove iniziative commerciali, quali la vendita di collaterali al Quotidiano ed il potenziamento delle vendite pubblicitarie anche su canali non tradizionali. Grazie a tali azioni, il Gruppo prevede di realizzare ricavi incrementali per un ammontare complessivamente pari a €M6,0 nell'esercizio 2020]. Si segnala che, allo stato attuale, gli impatti economici e reddituali connessi a tali iniziative, in gran parte da realizzarsi dall'esercizio 2019] in poi, non risultano supportati da evidenze empiriche, ma fondati su una stima del Management basata sull'esperienza del mercato e sulle performance di altri operatori di settore”.

Con riferimento alla marginalità Deloitte evidenzia che: “[a] livello di EBITDA il Piano evidenzia un incremento sia in termini assoluti (...) che percentuali (...), determinato dall'implementazione, già in parte avviata nel corso del 2017, delle azioni di contenimento costi e di ridimensionamento dell'organico. La crescita di marginalità prevista a Piano è perlopiù correlata alla realizzazione di efficientamenti sui costi sia diretti sia di struttura. L'efficacia di tali azioni di taglio costi dipenderà dalla capacità del Management di portare avanti le iniziative già avviate nell'esercizio 2017], oltre a tramutare gli obiettivi previsti per gli esercizi successivi in azioni concrete ed efficaci entro i termini indicati dal Piano (es. implementazione del piano di uscite incentivate entro le scadenze individuate, riduzione delle collaborazioni esterne, implementazione del nuovo piano editoriale, ecc.)”.

Ciò premesso, gli investitori devono considerare che, pur nel caso di buon esito dell'Aumento di Capitale e di perfezionamento dell'Operazione Formazione, l'emergere di perdite (o il perdurare di un andamento reddituale negativo) oltre le previsioni contenute nel Nuovo Piano potrebbe portare l'Emittente a dover chiamare nuovamente i propri azionisti all'adozione dei provvedimenti previsti dall'art. 2446 o dall'art. 2447 del codice civile, con ciò comportando la necessità di

porre in essere nuove iniziative di rafforzamento patrimoniale. Ove in tale evenienza non fossero poste in essere azioni tempestive funzionali a contrastare il protrarsi del deterioramento economico-patrimoniale e finanziario del Gruppo, la continuità aziendale dello stesso sarebbe pregiudicata. In tale caso l'Emittente dovrebbe far ricorso agli strumenti previsti dalla legislazione concordataria e fallimentare.

2.2 Alla Data della Nota Informativa, Confindustria, socio di controllo dell'Emittente, ha assunto nei confronti della Società l'impegno irrevocabile di sottoscrivere Azioni per un importo massimo pari a Euro 30 milioni. Tale impegno non è assistito da garanzia ed è risolutivamente condizionato al venir meno o all'inefficacia dell'Accordo di Garanzia.

È previsto che il giorno lavorativo antecedente all'avvio dell'Offerta in Opzione l'Emittente sottoscriva con Banca IMI S.p.A. e Banca Akros S.p.A. ("Garanti") un accordo di garanzia ("Accordo di Garanzia") avente ad oggetto l'impegno da parte di questi ultimi a garantire la sottoscrizione delle azioni che risultassero eventualmente non sottoscritte all'esito dell'Offerta in Borsa, fino ad un importo massimo complessivo (comprensivo di sovrapprezzo) di Euro 20 milioni.

Si evidenzia che l'Accordo di Garanzia conterrà clausole che danno la facoltà ai Garanti di far cessare l'efficacia di detto impegno al ricorrere di taluni eventi, tra cui la *"mancata piena validità, efficacia ed eseguibilità dell'Impegno di Sottoscrizione di Confindustria, mediante sottoscrizione e liberazione di una porzione dell'Aumento di Capitale per un ammontare pari almeno ad Euro 30 milioni (comprensivo di sovrapprezzo) entro (...) la data di conclusione dell'Offerta in Opzione"*, *"la mancata esecuzione della Cessione precedentemente alla eventuale sottoscrizione delle Azioni da parte del Consorzio di garanzia (...)"*, nonché cause di *"force majeure"*.

La mancata esecuzione dell'impegno assunto da Confindustria di sottoscrivere l'Aumento di Capitale per Euro 30 milioni e/o dell'impegno di garanzia dei Garanti di sottoscrivere le azioni eventualmente inoptate per massimi Euro 20 milioni determinerebbe l'impossibilità di perfezionare l'Aumento di Capitale e di realizzare la Manovra e comprometterebbe la continuità aziendale dell'Emittente e del Gruppo.

2.3 In data 8 agosto 2017 l'Emittente ha sottoscritto con il fondo di *private equity* Palamon Capital Partners ("Palamon") un accordo di compravendita ("*Share Purchase Agreement*") avente ad oggetto la cessione dalla Società a Palamon di una partecipazione pari al 49% del capitale sociale di Business School24 S.p.A., società a cui in data 1 settembre 2017, l'Emittente ha conferito l'Area Formazione ed Eventi (il controvalore della cessione è pari a circa Euro 41 milioni).

Si evidenzia che l'efficacia dell'Operazione Formazione è soggetta a condizioni interdipendenti rispetto a quelle cui sono soggetti l'impegno di sottoscrizione

assunto da Confindustria e l'Accordo di Garanzia. Inoltre sia l'Operazione Formazione sia l'Accordo di Garanzia sono soggetti a condizioni risolutive che non presentano carattere di interdipendenza e operano unicamente nell'ambito di detti accordi. Per effetto di ciò, può verificarsi che in presenza del perfezionamento dell'Aumento di Capitale non si perfezioni l'Operazione Formazione e viceversa, con ciò pregiudicando il raggiungimento degli obiettivi di rafforzamento patrimoniale del Gruppo cui è finalizzata la Manovra.

Rimane fermo che il buon esito dell'Aumento di Capitale e il perfezionamento dell'Operazione Formazione costituiscono condizioni necessarie ma non sufficienti ai fini della continuità aziendale dell'Emittente e del Gruppo, ciò in quanto per la prospettiva di prosecuzione dell'attività aziendale dell'Emittente e del Gruppo è necessario che le assunzioni poste alla base del Nuovo Piano si verifichino secondo misure e tempi strettamente aderenti a quanto pianificato.

2.4 Alla Data della Nota Informativa la stima del fabbisogno finanziario netto del Gruppo per i dodici mesi successivi alla suddetta Data - determinata ante Manovra in coerenza con le assunzioni del Nuovo Piano - è pari ad Euro 111,7 milioni. Tale fabbisogno finanziario è costituito in parte da debiti di natura commerciale, tra i quali si rilevano posizioni scadute per un ammontare pari, alla data del 30 settembre 2017, ad Euro 16 milioni.

L'Emittente prevede di fronteggiare il suddetto fabbisogno finanziario in via prevalente mediante i proventi netti rivenienti dall'Aumento di Capitale e dall'Operazione Formazione e per la parte di tale fabbisogno generato dalla gestione operativa mediante (tra l'altro) il rifinanziamento dell'indebitamento commerciale e/o la proroga della scadenza dei debiti e/o il perfezionamento di eventuali accordi di moratoria sui debiti scaduti.

Tuttavia alla Data della Nota Informativa sussiste il rischio che – ove vengano meno le assunzioni alla base del Nuovo Piano - i flussi di cassa attesi dalla gestione operativa siano insufficienti (e/o non coerenti sotto il profilo della manifestazione finanziaria) rispetto ai flussi di cassa occorrenti per il ripagamento dei debiti commerciali. Inoltre - anche tenuto conto che alla Data della Nota Informativa si rilevano iniziative di reazione dei creditori del Gruppo - sussiste il rischio che l'Emittente non sia in grado di finanziare il *deficit* commerciale mediante la proroga delle scadenze dei debiti e/o il perfezionamento di eventuali accordi di moratoria sui debiti scaduti. In tale caso, ai fini della prosecuzione dell'attività aziendale l'Emittente potrebbe far ricorso all'utilizzo, anche parziale, delle Linee *Revolving* previste dalla Manovra, con scadenza al 31 dicembre 2020 (l'efficacia dei relativi Accordi con le banche - la cui stipula è attesa entro novembre 2017 - sarà subordinata tra l'altro al buon esito dell'Aumento di Capitale e al perfezionamento dell'Operazione Formazione). Al riguardo va comunque segnalato che - in considerazione della circostanza che le Linee *Revolving* in argomento prevedono il rispetto di determinati *covenant* finanziari ancorati alla *performance* economico-patrimoniale e finanziaria del Gruppo - sussiste il rischio che l'Emittente si trovi

impossibilitato ad utilizzare dette Linee *Revolving* e debba ricorrere tempestivamente ad azioni alternative, in assenza delle quali la prospettiva della prosecuzione dell'attività aziendale viene meno.

3. Nell'esercizio 2016 e nel primo semestre 2017 l'andamento reddituale del Gruppo è stato caratterizzato da significative perdite. Nei primi otto mesi del 2017 sono stati rilevati ricavi consolidati in calo del 12,8% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Anche nel periodo in esame (gennaio-agosto 2017) l'andamento reddituale del Gruppo è stato contrassegnato da margini reddituali significativamente negativi.

Si evidenzia che tra l'8 e il 14 novembre 2017 il Consiglio di Amministrazione della Società esaminerà la situazione economico-patrimoniale e finanziaria del Gruppo relativa ai primi nove mesi del 2017. Sulla base delle evidenze gestionali alla Data della Nota Informativa i risultati del terzo trimestre 2017 sono attesi in linea con le previsioni del Nuovo Piano. Anche se storicamente il Gruppo beneficia di una stagionalità positiva in termini di ricavi nel quarto trimestre dell'anno, non si può escludere che l'andamento gestionale/reddituale del Gruppo quale emergerà dalla suddetta rendicontazione contabile si discosti in negativo in modo significativo rispetto alle evidenze gestionali disponibili alla Data della Nota Informativa e alle previsioni contenute nel Nuovo Piano. In tale evenienza non si esclude che l'Emittente possa dover ricorrere ad un ulteriore aggiornamento del Piano.

4. Ad esito di una attività di analisi condotta (anche con l'ausilio di consulenti esterni) su ampi settori dell'organizzazione del Gruppo - generata dalla necessità di verificare eventuali criticità del Sistema di Controllo Interno e Gestione dei Rischi del Gruppo (di seguito: "SCIGR") a seguito tra l'altro delle indagini avviate dalla Procura della Repubblica di Milano (cfr. *infra*) e delle verifiche ispettive della Consob (cfr. *infra*) - sono emerse significative carenze e debolezze in relazione a talune aree aziendali, con particolare riguardo all'area dell'acquisto di beni e servizi, all'area commerciale e a quella del rimborso spese (per le informazioni di dettaglio in merito si fa rinvio al Capitolo XI, Paragrafo 11.4 del Documento di Registrazione). In tale ambito la Società di Revisione, anche alla luce degli esiti dell'attività condotta da un consulente esterno e dai rilievi dallo stesso evidenziati, ha riportato nella propria relazione ai sensi "*dell'art. 19, comma 3 del D. Lgs. n. 39/2010*", l'esistenza di carenze significative nel sistema del controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria. L'implementazione delle azioni individuate per fronteggiare le suddette carenze è in corso alla Data della Nota Informativa.

Gli investitori devono prestare particolare attenzione alla circostanza che ove le azioni programmate e poste in essere dall'Emittente per risolvere le criticità rilevate sul proprio SCIGR e rafforzarne l'efficacia si rivelassero insufficienti o inadeguate, l'affidabilità delle informazioni finanziarie predisposte dalla Società e dal Gruppo ne sarebbe inficiata. Inoltre eventuali inefficienze o disfunzioni non sanate del SCIGR potrebbero determinare impatti negativi, anche significativi, sulla

situazione economico-patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo (cfr. Capitolo III, Paragrafo 3.1.10 del Documento di Registrazione).

5. Alla Data della Nota Informativa risulta pendente un procedimento penale innanzi alla Procura della Repubblica di Milano nei confronti di alcuni soggetti, esponenti aziendali dell'Emittente all'epoca dei fatti (nessuno dei quali è ancora nell'organico del Gruppo alla Data della Nota Informativa). Da notizie diffuse dagli organi di stampa si è appreso che il Pubblico Ministero ha chiesto la proroga delle indagini del procedimento.

Nell'ambito di tale procedimento, si contesta (ad alcuni) il reato di appropriazione indebita (artt. 646, 61 n. 7 e 11 c.p.) della complessiva somma di Euro 2.961.079,90 appartenente alla Società nel periodo ricompreso tra il 2013 e il 2016, nonché (ad altri) il reato di false comunicazioni sociali delle società quotate (art. 2622 del Codice Civile) per aver esposto, al fine di assicurare a se stessi e a terzi un ingiusto profitto, nelle relazioni finanziarie pubblicate nel 2015, fatti materiali non rispondenti al vero concernenti la situazione economica della Società e, in particolare, le vendite - e i relativi ricavi - delle copie digitali e cartacee del quotidiano.

Fermo restando il diritto della Società di costituirsi parte civile rispetto ai reati commessi a proprio danno nell'eventuale processo penale, l'Emittente potrebbe essere iscritta nel registro delle persone giuridiche indagate, ove ricorressero i presupposti previsti dal D. Lgs. 8 giugno 2001, n. 231, che prevede la responsabilità amministrativa degli enti per alcune ipotesi tassative di reati commessi da propri soggetti apicali, titolari di funzioni di rappresentanza, amministrazione o di direzione o che esercitano anche di fatto la gestione e il controllo o da dipendenti, nell'interesse o a vantaggio della Società. Alla Data della Nota Informativa, l'unico reato contestato che rientra fra i reati c.d. presupposti per la responsabilità dell'ente è il reato di cui all'art. 2622 del Codice Civile (per informazioni di dettaglio in merito, anche con riguardo all'importo massimo della sanzione prevista, si fa rinvio al Capitolo III, Paragrafo 3.1.13 del Documento di Registrazione).

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

Gli investitori ai fini delle proprie valutazioni sull'investimento proposto devono considerare che nel caso in cui le imputazioni formulate nell'ambito delle indagini penali, con riferimento alle vicende sopra rappresentate, venissero confermate all'esito dei relativi procedimenti penali, ciò avvalorerebbe i sintomi di rilevanti carenze nella gestione dell'Emittente in anni recenti, i cui effetti pregiudizievoli sulla situazione economica, finanziaria, patrimoniale e reputazionale dello stesso potrebbero protrarsi anche successivamente all'adozione delle iniziative assunte dagli organi di amministrazione e controllo dell'Emittente a seguito del rilievo delle

carenze stesse.

6. Le vicende sopra illustrate hanno costituito oggetto di verifica ispettiva da parte della Consob, avviata in data 18 ottobre 2016, (notificata in data 19 ottobre 2016), ai sensi dall'art. 115 comma 1 lett. c) del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 e avente ad oggetto: *“le procedure di rilevazione dei dati diffusionali, l'impatto di tali dati diffusionali sulla remunerazione del personale, sulla vendita degli spazi pubblicitari e sul processo di definizione dei dati previsionali, i rapporti tra il Gruppo 24 ore e la società Di Source, nonché le procedure in materia di internal dealing”*. Tale verifica ispettiva si è conclusa in data 12 giugno 2017.

Inoltre, in data 22 marzo 2017, la Consob ha avviato una verifica ispettiva *“in ordine ai contatti, gli accordi intrattenuti e gli scambi intervenuti tra l'Emittente, Confindustria e i consulenti di entrambe ai fini dello svolgimento dell'impairment test da parte di Confindustria della propria partecipazione in “Il Sole 24 Ore” iscritta nel bilancio 2015 e da iscrivere nel bilancio 2016”*. Tale verifica ispettiva si è conclusa in data 11 settembre 2017.

Alla Data della Nota Informativa l'esame delle risultanze dei suddetti accertamenti ispettivi è ancora in corso. Gli investitori devono considerare che ove la Consob ritenesse di avviare uno o più procedimenti sanzionatori, la Società sarebbe esposta al rischio di responsabilità del pagamento di una somma pari all'importo della sanzione amministrativa irrogata per gli illeciti commessi, con conseguente impatto negativo, anche significativo, sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

In ogni caso alla Data della Nota Informativa sussiste il rischio che gli esiti degli accertamenti dell'Autorità Giudiziaria e della Consob producano impatti negativi ulteriori sulla reputazione del marchio e dei prodotti del Gruppo, con effetti negativi, anche significativi, sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

7. Da ultimo si segnala che un azionista dell'Emittente ha presentato due denunce al Collegio Sindacale ai sensi dell'art. 2408 del Codice Civile nelle quali, riferendo di circostanze dal medesimo ritenute indici di sussistenza della fattispecie di cui all'art. 2497 del Codice Civile (Responsabilità da direzione e coordinamento di società), ha richiesto all'Organismo di Vigilanza e al Collegio Sindacale di effettuare le opportune indagini. Per la descrizione delle indagini e delle valutazioni compiute dal Collegio Sindacale e dal Consiglio di Amministrazione della Società si rinvia al Capitolo VI, Paragrafo 6.1 del Documento di Registrazione). Qualora dovesse essere accertata una responsabilità per violazione delle norme che disciplinano la fattispecie della direzione e coordinamento da parte di società, in particolare, l'Emittente potrebbe essere chiamato a risarcire i danni eventualmente causati a terzi creditori ed azionisti dall'attività di direzione e coordinamento di Confindustria, con conseguente grave pregiudizio per la situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo (per informazioni di dettaglio

sulle conseguenze che potrebbero prodursi in ordine all'applicazione delle disposizioni di cui all'art. 2497 e ss. del Codice Civile, si rinvia al Capitolo VI, Paragrafo 6.1 del Documento di Registrazione).

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

## INDICE

DEFINIZIONI .....	17
GLOSSARIO .....	24
CAPITOLO I- PERSONE RESPONSABILI .....	25
1.1 Responsabili della Nota Informativa .....	25
1.2 Dichiarazione di responsabilità .....	25
FATTORI DI RISCHIO .....	26
CAPITOLO II - FATTORI DI RISCHIO .....	26
2.1 Rischi connessi al capitale circolante netto .....	26
2.2 Rischi connessi agli impegni di sottoscrizione e garanzia .....	28
2.3 Rischi connessi alla non contendibilità dell'Emittente .....	34
2.4 Rischi connessi agli effetti diluitivi dell'Aumento di Capitale .....	35
2.5 Rischi connessi al flottante e alla possibile volatilità delle Azioni nonché a problemi di liquidità sui mercati e specifici delle Azioni .....	35
2.6 Rischi connessi all'andamento del mercato dei Diritti di Opzione .....	36
2.7 Rischi connessi ai mercati nei quali non è consentita l'Offerta in assenza di autorizzazioni delle Autorità competenti .....	37
2.8 Rischi connessi a potenziali conflitti di interesse .....	38
CAPITOLO III - INFORMAZIONI ESSENZIALI .....	40
3.1 Dichiarazione della Società relativa al capitale circolante .....	40
3.2 Fondi propri e indebitamento .....	42
3.3 Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'Offerta .....	45
3.4 Ragioni dell'Offerta e impiego dei proventi .....	46
CAPITOLO IV - INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE/DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE.....	48
4.1 Descrizione delle Azioni .....	48
4.2 Legislazione ai sensi della quale le Azioni sono state emesse .....	48
4.3 Caratteristiche delle Azioni .....	48
4.4 Valuta delle Azioni .....	48
4.5 Descrizione dei diritti, compresa qualsiasi loro limitazione, connessi alle Azioni e modalità per il loro esercizio .....	48
4.6 Indicazione delle delibere, autorizzazioni e approvazioni in virtù delle quali le Azioni sono state o saranno emesse .....	49
4.7 Data prevista per l'emissione delle Azioni .....	50
4.8 Eventuali restrizioni alla libera trasferibilità delle Azioni .....	50
4.9 Regime fiscale .....	50
CAPITOLO V - CONDIZIONI DELL'OFFERTA .....	79
5.1 Condizioni, statistiche relative all'Offerta, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'Offerta .....	79
5.1.1 Condizioni alle quali l'Offerta è subordinata .....	79
5.1.2 Ammontare totale dell'Offerta .....	79

5.1.3	Periodo di validità dell'Offerta e descrizione delle modalità di sottoscrizione.....	80
5.1.4	Informazione circa la revoca o sospensione dell'Offerta.....	81
5.1.5	Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso .....	82
5.1.6	Ammontare della sottoscrizione .....	82
5.1.7	Ritiro della sottoscrizione .....	82
5.1.8	Pagamento e consegna delle Azioni .....	82
5.1.9	Pubblicazione dei risultati dell'Offerta.....	83
5.1.10	Procedura per l'esercizio di un eventuale diritto di prelazione, per la negoziabilità dei diritti di sottoscrizione e per il trattamento dei diritti di sottoscrizione non esercitati .....	83
5.2	Piano di ripartizione e di assegnazione.....	83
5.2.1.	Principali azionisti, membri del Consiglio di Amministrazione o membri del Collegio Sindacale che intendano aderire all'Offerta e persone che intendano aderire all'Offerta per più del 5% .....	83
5.2.2.	Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni.....	84
5.3	Fissazione del Prezzo di Offerta.....	84
5.3.1	Prezzo di Offerta e spese a carico del sottoscrittore .....	84
5.3.2	Comunicazione del Prezzo di Offerta.....	84
5.3.3	Limitazione o esclusione del diritto di prelazione .....	85
5.4	Collocamento e sottoscrizione.....	85
5.4.1	Nome e indirizzo dei coordinatori dell'Offerta e dei collocatori.....	85
5.4.2	Organismi incaricati del servizio finanziario e degli agenti depositari.....	85
5.4.3	Collocamento e garanzia .....	85
5.4.4	Data di stipula degli accordi di sottoscrizione .....	89
<b>CAPITOLO VI - AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE.....</b>		<b>90</b>
6.1	Domanda di ammissione alla negoziazione .....	90
6.2	Altri mercati regolamentati.....	90
6.3	Altre operazioni.....	90
6.4	Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario.....	90
<b>CAPITOLO VII - ACCORDI DI LOCK-UP.....</b>		<b>91</b>
<b>CAPITOLO VIII - SPESE LEGATE ALL'OFFERTA.....</b>		<b>92</b>
8.1	Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'Offerta .....	92
<b>CAPITOLO IX - DILUIZIONE .....</b>		<b>93</b>
9.1	Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall'Offerta.....	93
9.2	Ammontare e percentuale della diluizione immediata nel caso di mancata sottoscrizione dei Diritti di Opzione .....	93
<b>CAPITOLO X - INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI.....</b>		<b>94</b>
10.1	Consulenti legati all'emissione .....	94
10.2	Altre informazioni sottoposte a revisione.....	94
10.3	Pareri e relazioni redatti da esperti .....	94

10.4 Informazioni provenienti da terzi e indicazione delle fonti.....	94
---	----

## DEFINIZIONI

Si riporta, di seguito, un elenco delle definizioni utilizzate all'interno della Nota Informativa. Tali definizioni, salvo diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. Si precisa che per tali definizioni, ogni qualvolta il contesto lo richieda, la forma singolare include la forma plurale e viceversa.

<b>Area Formazione ed Eventi</b>	Il ramo d'azienda dell'Emittente attivo nel settore della formazione, ossia dell'organizzazione di master <i>full time</i> e <i>part time</i> e corsi di formazione per professionisti, e dello sviluppo e organizzazione di eventi, oggetto di conferimento da parte dell'Emittente a Business School24 S.p.A. in data 1 settembre 2017.
<b>Accordi con le Banche</b>	Gli accordi che saranno sottoscritti tra le Banche Finanziatrici e l'Emittente in forza dei quali le suddette banche assumeranno l'obbligo di mettere a disposizione della Società le Linee <i>Revolving</i> , destinate a finanziare eventuali necessità di cassa derivanti dall'ordinaria operatività aziendale. I principali termini di tali accordi sono contenuti nei <i>term sheet</i> sottoscritti in data 13 ottobre 2017.
<b>Accordo di Pre-Garanzia</b>	L'accordo stipulato tra l'Emittente e Banca IMI in data 6 giugno 2017 e a cui Banca Akros ha aderito in data 8 giugno 2017, 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, fino ad un importo massimo complessivo (comprensivo di sovrapprezzo) di Euro 20 milioni (ossia al netto delle Azioni oggetto dell'Impegno di Sottoscrizione di Confindustria).
<b>Accordo di Garanzia</b>	L'accordo che sarà stipulato tra l'Emittente e i Garanti il giorno lavorativo antecedente l'avvio dell'Offerta avente ad oggetto l'impegno dei Garanti di garantire, disgiuntamente tra loro e senza alcun vincolo di solidarietà, la sottoscrizione delle Azioni eventualmente rimaste non sottoscritte ad esito dell'Offerta in Borsa, fino ad un importo massimo complessivo (comprensivo di sovrapprezzo) di Euro 20 milioni (ossia al netto delle Azioni oggetto dell'Impegno di Sottoscrizione di Confindustria).
<b>ADS</b>	Accertamenti Diffusione Stampa S.r.l., società che certifica e divulga a livello nazionale i dati relativi alla tiratura e alla diffusione e/o distribuzione della stampa quotidiana e periodica di qualunque specie pubblicata in Italia.

<b>Assemblea</b>	L'assemblea ordinaria o straordinaria, a seconda del caso, degli azionisti dell'Emittente.
<b>Aumento di Capitale</b>	L'aumento di capitale sociale, in forma inscindibile e a pagamento, da eseguirsi entro il termine ultimo del 31 dicembre 2017, deliberato dall'Assemblea straordinaria in data 28 giugno 2017, da offrirsi in opzione agli azionisti della Società, ai sensi dell'art. 2441, comma primo, del Codice Civile, per un ammontare (comprensivo del sovrapprezzo) di Euro 49.983.989,44, mediante emissione delle Azioni.
<b>Azioni</b>	Le n. 52.012.476 azioni speciali de Il Sole 24 ORE, prive di valore nominale, oggetto dell'Offerta in Opzione.
<b>Azioni Ordinarie</b>	Le n. 9.000.000 azioni ordinarie dell'Emittente, non quotate e di titolarità di Confindustria.
<b>Banca Akros</b>	Banca Akros S.p.A., con sede legale in Milano, Viale Eginardo n. 29.
<b>Banca IMI</b>	Banca IMI S.p.A., con sede legale in Milano, Largo Mattioli n. 3.
<b>Banche Finanziatrici</b>	Intesa Sanpaolo S.p.A., BPM S.p.A., Banca Popolare di Sondrio S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Credito Valtellinese S.p.A., Banca Centropadana Credito Cooperativo.
<b>Borsa Italiana</b>	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
<b>Business School24 o BS24</b>	Business School24 S.p.A., con sede in Milano, Via Monte Rosa n. 91, società di nuova costituzione a cui l'Emittente ha conferito l'Area Formazione ed Eventi nell'ambito dell'Operazione Formazione.
<b>Cessione</b>	La cessione a Palamon della Partecipazione Formazione.
<b>Codice Civile</b>	Il Regio Decreto del 16 marzo 1942, n. 262, come successivamente integrato e modificato.
<b>Collegio Sindacale</b>	Il collegio sindacale della Società.
<b>Confindustria</b>	Confindustria – Confederazione Generale dell'Industria Italiana, con sede in Roma, Viale dell'Astronomia n. 30, azionista di maggioranza della Società, titolare di n. 9.000.000

	Azioni Ordinarie, rappresentative del 67,5% del capitale sociale dell'Emittente.
<b>Consiglio di Amministrazione</b>	Il consiglio di amministrazione della Società.
<b>Consob</b>	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
<b>Contratti Formazione</b>	Lo <i>Share Purchase Agreement</i> , lo <i>Shareholders' Agreement</i> e l' <i>Escrow Agreement</i> .
<b>Contratto di Finanziamento in Pool</b>	Il contratto di finanziamento stipulato tra Il Sole 24 ORE e le relative banche finanziatrici in data 23 ottobre 2014, come successivamente modificato, avente ad oggetto la concessione del Finanziamento in <i>Pool</i> .
<b>Data del Closing Formazione</b>	La prima data in ordine di tempo tra: <ol style="list-style-type: none"> <li>1. il secondo giorno lavorativo successivo alla conclusione del Periodo di Offerta, qualora l'Aumento di Capitale sia stato integralmente sottoscritto durante il suddetto Periodo di Offerta;</li> <li>2. il secondo giorno lavorativo successivo alla conclusione dell'Offerta in Borsa, qualora l'Aumento di Capitale, all'esito della suddetta Offerta in Borsa, risulti integralmente sottoscritto;</li> <li>3. il giorno lavorativo precedente la Data di Accollo;</li> <li>4. in caso di mancata esecuzione dell'Aumento di Capitale, la data stabilita di comune accordo tra le parti, in ogni caso non successiva al 31 dicembre 2017.</li> </ol>
<b>Data del Documento di Registrazione</b>	La data di approvazione del Documento di Registrazione.
<b>Data della Nota Informativa</b>	La data di approvazione della presente Nota Informativa da parte di Consob.
<b>Data di Accollo dell'Aumento di Capitale o Data di Accollo</b>	La data di esecuzione dell'impegno di garanzia dei Garanti, tramite sottoscrizione delle Azioni non sottoscritte all'esito dell'Offerta in Borsa, ai sensi dell'Accordo di Garanzia.
<b>Direttiva 2003/71/CE</b>	La Direttiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 4 novembre 2003, come successivamente modificata e integrata, in particolare dalla Direttiva 2010/71/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 24 novembre 2010.

<b>Diritti di Opzione</b>	I diritti di opzione che danno diritto alla sottoscrizione delle Azioni.
<b>Documento di Registrazione</b>	Il documento di registrazione relativo all'Emittente, redatto secondo lo schema proporzionato di cui all'Allegato XXIII al Regolamento 809/2004/CE.
<b><i>Escrow Agreement</i></b>	Il contratto tra l'Emittente, Palamon e l' <i>escrow agent</i> che stabilisce i termini e le condizioni del deposito vincolato del corrispettivo della Cessione che, ai sensi dello <i>Share Purchase Agreement</i> , Palamon ha assunto l'obbligo di effettuare prima dell'avvio dell'Offerta.
<b>Finanziamento in <i>Pool</i></b>	La linea di credito di tipo <i>revolving</i> per cassa per un importo complessivo di Euro 50.000.000 concessa a Il Sole 24 ORE dalle relative banche finanziatrici ai sensi del Contratto di Finanziamento in <i>Pool</i> .
<b>Garanti o <i>Joint Global Coordinators</i></b>	Banca IMI e Banca Akros, istituzioni finanziarie che garantiranno, ai sensi dell'Accordo di Garanzia, la sottoscrizione delle Azioni eventualmente non sottoscritte ad esito dell'Offerta in Borsa, fino ad un ammontare massimo complessivo di Euro 20 milioni (incluso il sovrapprezzo), e che assumono compiti di coordinamento nell'ambito dell'Offerta.
<b>Gruppo 24 ORE o Gruppo</b>	Collettivamente, Il Sole 24 ORE e le società da essa, direttamente o indirettamente, controllate, ai sensi dell'articolo 2359 del Codice Civile e dell'articolo 93 del TUF, che rientrano nel suo perimetro di consolidamento alle rispettive date di riferimento.
<b>IFRS</b>	Tutti gli " <i>International Financial Reporting Standards</i> ", adottati dall'Unione Europea, che comprendono tutti gli " <i>International Accounting Standards</i> " (IAS), tutti gli " <i>International Financial Reporting Standards</i> " (IFRS) e tutte le interpretazioni dell'" <i>International Financial Reporting Interpretations Committee</i> " (IFRIC), precedentemente denominato " <i>Standing Interpretations Committee</i> " (SIC).
<b>Il Sole 24 ORE, Emittente o Società</b>	Il Sole 24 ORE S.p.A., con sede legale in Milano, Via Monte Rosa n. 91.
<b>Impegno di Sottoscrizione di Confindustria</b>	L'impegno assunto da Confindustria, a seguito di delibera del Consiglio Generale della Confederazione assunta in data 11 maggio 2017, di sottoscrivere Azioni per l'importo complessivo (comprensivo di sovrapprezzo) di Euro 30

	milioni.
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	Indicatore delle capacità di far fronte alle obbligazioni di natura finanziaria, determinato come la somma dei valori afferenti alle voci di Debiti finanziari a breve e a lungo termine, al netto delle Disponibilità liquide ed equivalenti.
<b>Indicatori Alternativi di Performance (“IAP”)</b>	Gli indicatori (Margine operativo lordo (EBITDA), Risultato Operativo (EBIT), EBITDA al netto di oneri non ricorrenti, EBIT al netto di oneri non ricorrenti, Risultato netto al netto di oneri non ricorrenti e Indebitamento finanziario netto) individuati dagli amministratori che rappresentano gli strumenti che facilitano gli stessi nell’individuare tendenze operative e nel prendere decisioni circa investimenti, allocazione di risorse ed altre decisioni operative.
<b>Intermediari Autorizzati</b>	Gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli.
<b>Linee Revolving</b>	Le linee di credito per cassa, aventi natura <i>revolving</i> o di scoperto di conto corrente, per l’ammontare complessivo di Euro 30 milioni, che saranno messe a disposizione della Società da parte delle Banche Finanziatrici.
<b>Manovra</b>	La manovra patrimoniale e finanziaria della Società, approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 5 giugno 2017 e recante gli interventi individuati dal Consiglio di Amministrazione per superare l’attuale fase di deficit patrimoniale e assicurare la continuità aziendale.
<b>Modifiche Statutarie</b>	Le modifiche agli articoli 2, 24, 30, 32 e 40 e la soppressione degli articoli 8, 9 e 10 dello Statuto sociale dell’Emittente previgente, approvate dall’Assemblea straordinaria del 28 giugno 2017.
<b>Monte Titoli</b>	Monte Titoli S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza Affari n. 6.
<b>MTA o Mercato Telematico Azionario</b>	Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
<b>Nota di Sintesi</b>	La nota di sintesi approvata da Consob in data 27 ottobre 2017, con protocollo n. 0121622/17.
<b>Nota Informativa</b>	La presente nota informativa approvata da Consob in data 27 ottobre 2017, con protocollo n. 0121622/17.

<b>Nuovo Piano</b>	Il piano industriale del Gruppo per il periodo 2017–2020, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 20 febbraio 2017, come successivamente aggiornato e oggetto di approvazione con delibera consiliare in data 9 agosto 2017 e, da ultimo, in data 4 settembre 2017 al fine di riflettere i termini e condizioni dell’Operazione Formazione e l’andamento del mercato nel primo semestre 2017.
<b>Offerta in Borsa</b>	L’offerta in Borsa dei Diritti di Opzione rimasti inoptati a conclusione del Periodo di Offerta ai sensi dell’articolo 2441, comma 3, del Codice Civile.
<b>Offerta o Offerta in Opzione</b>	L’offerta in opzione delle Azioni agli azionisti dell’Emittente.
<b>Operazione Formazione</b>	L’Operazione di valorizzazione dell’Area Formazione ed Eventi, tramite conferimento del ramo d’azienda a Business School24, interamente controllata dall’Emittente, e successiva cessione a Palamon di una partecipazione nella società conferitaria pari al 49% del suo capitale sociale.
<b>Palamon</b>	Il fondo di <i>private equity</i> di diritto inglese Palamon Capital Partners.
<b>Partecipazione Formazione</b>	Le azioni rappresentative del 49% del capitale sociale di Business School24 S.p.A. oggetto di Cessione a favore di Palamon nell’ambito dell’Operazione Formazione.
<b>Periodo di Offerta</b>	Il periodo di adesione all’Offerta in Opzione compreso tra il 30 ottobre 2017 e il 16 novembre 2017 (estremi inclusi).
<b>PMI</b>	Ai sensi dell’art. 1, comma 1, lett. w- <i>quater</i> .1), del TUF, per “PMI” si intendono: “fermo quanto previsto da altre disposizioni di legge, le piccole e medie imprese, emittenti azioni quotate, il cui fatturato anche anteriormente all’ammissione alla negoziazione delle proprie azioni, sia inferiore a 300 milioni di euro, ovvero che abbiano una capitalizzazione di mercato inferiore ai 500 milioni di euro. Non si considerano PMI gli emittenti azioni quotate che abbiano superato entrambi i predetti limiti per tre anni consecutivi?”.
<b>Prezzo di Offerta</b>	Il prezzo pari ad Euro 0,961 (di cui Euro0,951, a titolo di sovrapprezzo), a cui ciascuna Azione sarà offerta in opzione agli azionisti dell’Emittente.
<b>Prospetto</b>	Il prospetto informativo composto dal Documento di Registrazione, dalla Nota Informativa e dalla Nota di Sintesi.

<b>Raggruppamento</b>	Il raggruppamento di azioni – nella misura di 1 azione ogni 10 azioni esistenti – deliberato dall’Assemblea straordinaria in data 28 giugno 2017 ed eseguito in data 25 settembre 2017.
<b>Regolamento 809/2004/CE</b>	Il Regolamento 809/2004/CE della Commissione del 29 aprile 2004, recante modalità di esecuzione della Direttiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio per quanto riguarda le informazioni contenute nei prospetti, il modello dei prospetti, l’inclusione delle informazioni mediante riferimento, la pubblicazione dei prospetti e la diffusione di messaggi pubblicitari.
<b>Regolamento di Borsa</b>	Il Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, deliberato dall’assemblea di Borsa Italiana, vigente alla Data della Nota Informativa.
<b>Regolamento Emittenti</b>	Il regolamento approvato dalla Consob con deliberazione n. 11971 in data 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni.
<b><i>Share Purchase Agreement</i></b>	Il Contratto sottoscritto in data 8 agosto 2017 dalla Società con Palamon avente ad oggetto la cessione di una partecipazione corrispondente al 49% del capitale sociale di Business School24, società conferitaria dell’Area Formazione ed Eventi.
<b><i>Shareholders’ Agreement</i></b>	Il Contratto tra la Società e Palamon avente ad oggetto la disciplina dei reciproci rapporti tra le parti in relazione alla loro posizione di azionisti di Business School24.
<b>Società di Revisione</b>	EY S.p.A., con sede legale in Roma, Via Po n. 32.
<b>24 Ore Cultura</b>	24 ORE Cultura S.r.l., con sede legale in Milano, Via Monte Rosa n. 91.
<b>Statuto</b>	Lo statuto dell’Emittente in vigore alla Data della Nota Informativa.
<b>Testo Unico della Finanza o TUF</b>	Il D.Lgs. del 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modifiche e integrazioni.

## **GLOSSARIO**

Si veda il Glossario contenuto nel Documento di Registrazione.

## **CAPITOLO I- PERSONE RESPONSABILI**

### **1.1 Responsabili della Nota Informativa**

Il Sole 24 ORE S.p.A., con sede in Milano, Via Monte Rosa n. 91 assume la responsabilità della veridicità e completezza dei dati e delle notizie contenuti nella presente Nota Informativa.

### **1.2 Dichiarazione di responsabilità**

L'Emittente, in qualità di soggetto responsabile della redazione della Nota Informativa, dichiara che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nella presente Nota Informativa sono, per quanto a propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

### CAPITOLO II - FATTORI DI RISCHIO

L'operazione descritta nella presente Nota Informativa presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento azionario in titoli quotati. Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a leggere attentamente i seguenti fattori di rischio, nonché i Fattori di Rischio relativi all'Emittente e al Gruppo e al settore di attività e ai mercati in cui l'Emittente e il Gruppo operano, riportati nel Documento di Registrazione. I Fattori di Rischio devono essere letti congiuntamente alle altre informazioni contenute nella presente Nota Informativa, nel Documento di Registrazione e nella Nota di Sintesi.

I rinvii a Sezioni, Capitoli e Paragrafi – ove non diversamente specificato – si riferiscono alle Sezioni, ai Capitoli e ai Paragrafi della Nota Informativa.

#### 2.1 Rischi connessi al capitale circolante netto

Ai sensi del Regolamento 809/2004/CE e sulla scorta della definizione di capitale circolante – quale mezzo mediante il quale il Gruppo ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni in scadenza – riportata nel documento ESMA/2013/319, alla Data della Nota Informativa, il Gruppo non dispone di un capitale circolante sufficiente per far fronte alle proprie esigenze per i dodici mesi successivi alla Data della Nota Informativa.

Il capitale circolante netto del Gruppo alla Data della Nota Informativa (inteso come differenza tra attivo corrente e passivo corrente) è pari ad un valore negativo di Euro 117,2 milioni.

L'Emittente stima che il fabbisogno finanziario netto del Gruppo per i dodici mesi successivi alla Data della Nota Informativa sia pari a Euro 111,7 milioni, così determinato:

- (i) capitale circolante iniziale alla Data della Nota Informativa negativo per Euro 117,2 milioni;
- (ii) flusso di cassa netto generato dalla gestione operativa stimato positivo pari a Euro 17,7 milioni;
- (iii) flusso finanziario per investimenti/disinvestimenti e gestione del capitale proprio stimato negativo per Euro 8,4 milioni;
- (iv) flusso di cassa assorbito dalla gestione finanziaria stimato pari ad Euro 3,8 milioni.

La suddetta stima si basa su assunzioni ante Manovra coerenti con quelle del Nuovo Piano aggiornato in data 4 settembre 2017, in particolare ricomprendendo integralmente nel calcolo del fabbisogno l'Area Formazione ed Eventi. Ove tali assunzioni venissero meno o si discostassero in modo significativo (in senso peggiorativo) rispetto a quelle incluse nel Nuovo Piano aggiornato in data 4 settembre 2017, il fabbisogno finanziario netto effettivo del Gruppo per i dodici mesi successivi alla Data della Nota Informativa sarebbe significativamente più elevato di quello stimato.

L'Emittente intende finanziare il fabbisogno complessivo netto di Euro 111,7 milioni (al quale contribuisce positivamente l'Area Formazione ed Eventi per un importo pari ad Euro 5,4 milioni) mediante:

- le risorse finanziarie, per circa Euro 33,6 milioni, derivanti dall'Operazione Formazione e determinate in base al corrispettivo che è previsto sia pagato immediatamente alla data del Closing, pari ad Euro 36,7 milioni, al netto della liquidità del ramo conferito oggetto di cessione, pari ad Euro 2,4 milioni, e dei costi accessori all'esecuzione dell'operazione stimati pari ad Euro 0,7 milioni;
- le risorse finanziarie per circa Euro 46,5 milioni derivanti dall'Aumento di Capitale per cassa in opzione oggetto del Documento di Registrazione, al netto dei costi dell'operazione. Tali risorse, congiuntamente a quelle rivenienti dall'Operazione Formazione sopra descritta, consentono il rimborso del Finanziamento in *Pool* e delle linee bilaterali con un effetto positivo sul flusso di cassa assorbito dalla gestione finanziaria di Euro 2,3 milioni;
- la linea di credito *revolving* per la cartolarizzazione dei crediti commerciali in modalità *pro solvendo* (di importo complessivo pari a Euro 20,0 milioni), che alla Data della Nota Informativa risulta non utilizzata per circa Euro 5 milioni. Tale linea, alla Data del Documento di Registrazione, risulta utilizzata per circa Euro 15 milioni, importo inserito fra le passività finanziarie correnti del capitale circolante iniziale del Gruppo sopra indicato;
- per la parte residua del suddetto fabbisogno finanziario netto (pari ad Euro 24,3 milioni) si evidenzia che in funzione della peculiarità del ciclo finanziario del settore di riferimento, il capitale circolante netto commerciale del Gruppo è storicamente negativo (al 31 agosto 2017 il saldo netto relativo a crediti commerciali, rimanenze e debiti commerciali risulta negativo per un importo pari a Euro 43,8 milioni). Si evidenzia che tra le assunzioni alla base del Nuovo Piano vi sono – oltre al buon esito dell'Aumento di Capitale e al buon esito dell'Operazione Formazione – l'attesa che nell'arco di Piano il deficit commerciale riveniente dalla gestione operativa (differenza tra debiti e crediti della gestione operativa) possa essere fronteggiato mediante il rifinanziamento dell'indebitamento commerciale e/o la proroga della scadenza dei debiti e/o il perfezionamento di eventuali accordi di moratoria sui debiti scaduti (tale assunzione, dipendendo dalla dinamica prospettica del fatturato e/o richiedendo l'assenso dei creditori del Gruppo, è caratterizzata da particolare incertezza). Considerato che, alla Data della Nota Informativa, talune posizioni debitorie del Gruppo risultano scadute (Euro 16 milioni alla data del 30 settembre 2017) e tenuto conto che alla suddetta data si rilevano alcune isolate iniziative di reazione dei creditori del Gruppo (ossia tre decreti ingiuntivi, di importo complessivamente pari a circa Euro 0,6 milioni, sebbene non siano state attuate sospensioni nelle forniture tali da compromettere la normale operatività aziendale), qualora non fosse possibile mantenere le condizioni di pagamento previste a piano, ovvero si verificassero azioni da parte dei fornitori su posizioni debitorie scadute, o un picco di pagamenti relativi alla manovra di riduzione del costo del lavoro, l'Emittente potrebbe far ricorso (ai fini della copertura del suddetto fabbisogno finanziario netto del Gruppo) all'utilizzo delle risorse finanziarie di cui alle Linee *Revolving* (Euro 30 milioni).

Alla Data della Nota Informativa la Società ha infatti sottoscritto con le Banche Finanziatrici due *term sheet* che prevedono la messa a disposizione dell'Emittente delle suddette Linee fino alla scadenza del 31 dicembre 2020. La disponibilità di tali Linee è

subordinata, fra l'altro, all'esecuzione dell'Aumento di Capitale e dell'Operazione Formazione. L'Emittente prevede che i relativi Accordi con le Banche, in fase di negoziazione alla Data della Nota Informativa, saranno sottoscritti entro il mese di novembre 2017.

Si prevede che le risorse rivenienti dall'Operazione Formazione e dalla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale sopraindicati consentiranno di rimborsare i finanziamenti bancari immediatamente dopo la conclusione delle suddette operazioni.

Nel caso in cui l'Operazione Formazione e l'Aumento di Capitale non avessero esito positivo, le risorse finanziarie a disposizione del Gruppo alla Data della Nota Informativa si esaurirebbero alla scadenza dell'accordo di moratoria con gli istituti di credito (15 novembre 2017), qualora tale scadenza non fosse prorogata e gli istituti creditori richiedessero l'immediato rientro delle loro esposizioni.

Anche nel caso di buon esito dell'Operazione Formazione, dell'Aumento di Capitale e della concessione delle Linee *Revolving*, qualora si manifestasse un evento tale da determinare l'impossibilità di utilizzare in modalità *revolving* la linea di credito per la cartolarizzazione dei crediti commerciali e l'Emittente non riuscisse a finanziarsi attraverso la leva del capitale circolante netto commerciale né riuscisse a reperire risorse di capitale e di credito aggiuntive (al momento non individuabili), verrebbe pregiudicata la continuità aziendale della Società e del Gruppo.

Conseguentemente non si può escludere che l'Emittente debba far ricorso agli strumenti previsti dalla legislazione concordataria e fallimentare.

## **2.2 Rischi connessi agli impegni di sottoscrizione e garanzia**

La mancata esecuzione dell'impegno assunto da Confindustria di sottoscrivere l'Aumento di Capitale per Euro 30 milioni e/o dell'impegno di garanzia dei Garanti di sottoscrivere le azioni eventualmente inoptate per massimi Euro 20 milioni determinerebbe l'impossibilità di perfezionare l'Aumento di Capitale e di realizzare la Manovra, e comprometterebbe la continuità aziendale dell'Emittente e del Gruppo.

Alla Data della Nota Informativa, Confindustria ha assunto nei confronti della Società l'impegno irrevocabile di sottoscrivere Azioni per un importo massimo pari a Euro 30 milioni, in parziale esercizio dei propri diritti di opzione. Tale impegno non è assistito da garanzia ed è soggetto alle seguenti condizioni:

- a) che la Società ottenga, tramite l'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;
- b) che Confindustria, all'esito dell'Aumento di Capitale, mantenga il controllo di diritto della Società;
- c) che siano rafforzati i meccanismi di controllo e di *governance* della Società e, segnatamente, siano attuate le modifiche in tema di *governance* deliberate dall'Assemblea del 28 giugno 2017;
- d) che sia sottoscritto l'Accordo di Garanzia per un importo massimo complessivo pari a Euro 20 milioni, come previsto nell'Accordo di Pre-Garanzia.

Tale impegno è altresì risolutivamente condizionato al venire meno o all'inefficacia dell'Accordo di Garanzia.

In data 9 ottobre 2017, Confindustria ha comunicato all'Emittente che le condizioni (b) e (c) si sono verificate, che la condizione sub (a) si intenderà avverata a seguito dell'esecuzione, da parte di Palamon, del deposito vincolato (in *escrow*) del corrispettivo dovuto all'Emittente nell'ambito dell'Operazione Formazione e che la condizione sub (d) si intenderà avverata a seguito della sottoscrizione dell'Accordo di Garanzia.

Il predetto deposito avrà luogo il giorno lavorativo antecedente l'avvio dell'Offerta in Opzione e sarà reso noto al mercato tramite diffusione di comunicato stampa, mentre il perfezionamento dell'Operazione Formazione avrà luogo dopo la conclusione dell'Offerta, alla Data del Closing Formazione (cfr. Capitolo V, Paragrafo 5.4.3 della Nota Informativa).]

Con riferimento all'avveramento della condizione sub (b), si precisa che esso è legato alla circostanza che – in esecuzione dell'Impegno di Sottoscrizione di Confindustria, la stessa – attualmente titolare di azioni ordinarie che rappresentano il 67,5% del capitale sociale complessivo dell'Emittente – sottoscriverà, in parziale esercizio dei propri diritti di opzione, Azioni per Euro 30 milioni, le quali costituiscono il 60% delle Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale. Pertanto è matematicamente certo che Confindustria, all'esito dell'operazione, manterrà nell'Emittente una partecipazione di controllo di diritto.

In relazione alla condizione sub (d), la sottoscrizione dell'Accordo di Garanzia, come previsto nell'Accordo di Pre-Garanzia, avrà luogo il giorno lavorativo antecedente l'avvio dell'Offerta in Opzione (cfr. Capitolo V, Paragrafo 5.4.3 della Nota Informativa) e ciò determinerà l'avveramento anche della suddetta condizione.

A fronte di ciò, lo stesso giorno, Confindustria provvederà a conferire a Intesa Sanpaolo S.p.A. istruzioni irrevocabili per il versamento a favore dell'Emittente dell'importo di Euro 30.000.000, a titolo di pagamento del prezzo di emissione delle Azioni oggetto dell'Impegno di Sottoscrizione di Confindustria.

Di tale circostanza sarà data comunicazione al mercato con apposito comunicato stampa, che sarà diffuso tempestivamente e in ogni caso prima dell'avvio del Periodo di Offerta. Tali istruzioni prevedranno che la sottoscrizione delle Azioni e il versamento del prezzo di sottoscrizione a favore dell'Emittente abbiano luogo il giorno di avvio del Periodo di Offerta.

In data 6 giugno 2017, la Società e Banca IMI hanno stipulato, a condizioni in linea con la prassi di mercato per questa tipologia di operazioni, un accordo di pre-garanzia - a cui, in data 8 giugno 2017, ha aderito Banca Akros assumendo per l'effetto gli impegni ivi previsti in capo a Banca IMI - 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 accordo cesserà di avere efficacia con la sottoscrizione dell'accordo di garanzia avente ad oggetto l'impegno di sottoscrizione delle Azioni eventualmente rimaste non sottoscritte all'esito dell'offerta in borsa dei diritti inoptati, per un ammontare complessivo massimo (comprensivo di sovrapprezzo) pari ad Euro 20 milioni (l'«**Accordo di Garanzia**») o comunque al più tardi il 13 ottobre 2017.

La sottoscrizione dell'Accordo di Garanzia avrà luogo il giorno lavorativo antecedente l'avvio dell'Offerta in Opzione.

L'impegno assunto da Banca IMI ai sensi dell'Accordo di Pre-Garanzia, di “*constituire e assumere la direzione di un consorzio di garanzia [...] per garantire il buon esito dell’Aumento di Capitale*” alla Data della Nota Informativa, risulta subordinato al verificarsi e/o al non venir meno, entro la data di stipula dell'Accordo di Garanzia, di alcune condizioni, tra cui:

- (i) che l'Accordo di Garanzia, concordato e sottoscritto tra l'Emittente, Banca IMI e Banca Akros, il giorno lavorativo antecedente l'avvio dell'Offerta in Opzione, in lingua italiana, soggetto al diritto italiano e alla competenza del Tribunale di Milano e in linea con la migliore prassi italiana per operazioni analoghe o similari, comprenda, tra l'altro, le dichiarazioni e garanzie della Società usuali per il tipo di operazione, attestazioni, impegni di indennizzo della Società a beneficio dei *Joint Global Coordinators*, nonché clausole che diano la facoltà ai *Joint Global Coordinators* di revocare l'impegno di garanzia, ovvero clausole che abbiano l'effetto di far cessare l'efficacia di detto impegno, in caso di: (i) mancata integrale e valida esecuzione dell'Impegno di Sottoscrizione di Confindustria, entro e non oltre la data di conclusione dell'Offerta in Opzione; (ii) mancata esecuzione della Cessione precedentemente alla eventuale sottoscrizione delle Azioni da parte del consorzio di garanzia in forza dell'Accordo di Garanzia e (iii) cause di “*force majeure*”, ovvero circostanze straordinarie così come previste nella prassi di mercato, quali, tra gli altri, mutamenti della situazione politica, atti di guerra, terrorismo e simili, oppure significativi mutamenti della situazione finanziaria, economica, valutaria, fiscale, normativa o di mercato sia a livello nazionale sia a livello internazionale, ovvero significative distorsioni, in Italia e/o nei mercati internazionali, nel sistema bancario, di *clearance* o di *settlement*, ovvero dovessero essere dichiarate dalle competenti Autorità moratorie nel sistema dei pagamenti bancari, che siano tali, secondo il giudizio dei *Joint Global Coordinators*, da rendere impraticabile l'effettuazione o il proseguimento dell'Offerta in Opzione o da pregiudicare il buon esito della stessa;
- (ii) che non si verifichino eventi, fatti o circostanze che rendano l'entità dell'operazione, nelle sue diverse componenti, non idonea al ripianamento delle perdite della Società ai sensi dell'art. 2447 del Codice Civile e/o non idonea a garantire la sussistenza in capo alla Società dei presupposti per la continuità aziendale;
- (iii) che il soggetto incaricato di rilasciare la propria valutazione indipendente “IBR” sul Nuovo Piano abbia fornito ai *Joint Global Coordinators* tale valutazione favorevole indipendente su detto piano industriale;
- (iv) che siano rilasciate in favore dei *Joint Global Coordinators*, da parte dei consulenti della Società e dei *Joint Global Coordinators* e da parte dei revisori, *comfort letter* e *legal opinion*, incluse *disclosure opinion* in relazione alla documentazione di offerta, di contenuto e forma in linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe o similari e ritenuti soddisfacenti a giudizio dei *Joint Global Coordinators*;
- (v) che le dichiarazioni e garanzie rese dalla Società ai sensi dell'Accordo di Pre-Garanzia risultino veritiere, complete e corrette e che l'Emittente non risulti

- inadempiente agli impegni assunti dal medesimo ai sensi dell'Accordo di Pre-Garanzia;
- (vi) che, tra la data di sottoscrizione dell'Accordo di Pre-Garanzia e la sottoscrizione dell'Accordo di Garanzia, le attività di negoziazione delle azioni dell'Emittente presso Borsa Italiana non siano state sospese per almeno due intere sedute consecutive, salvo che per motivi tecnici;
  - (vii) che siano rispettati i termini e gli impegni assunti dalla Società dell'Accordo di Pre-Garanzia;
  - (viii) che la Società non apporti modifiche al numero di azioni in circolazione della stessa, diverse da quelle oggetto del Raggruppamento e/o dell'Accordo di Pre-Garanzia e che, ad eccezione delle azioni da offrire nell'ambito dell'Aumento di Capitale, la Società non effettui ulteriori emissioni di azioni o di altri strumenti finanziari convertibili in azioni o che, comunque diano il diritto di acquistare e/o sottoscrivere azioni della Società;
  - (ix) che l'Impegno di Sottoscrizione di Confindustria risulti pienamente valido, efficace ed eseguibile nei termini di cui all'Accordo di Pre-Garanzia.

Le condizioni che precedono sono poste nell'interesse esclusivo dei *Joint Global Coordinators* che, a proprio insindacabile giudizio, avranno facoltà di rinunciare a una o più delle stesse o prorogare il relativo termine di avveramento.

Con riferimento alla condizione sub (iii) si segnala che Deloitte ha condotto una *Independent Business Review* sul Nuovo Piano, al fine di ricevere un giudizio indipendente in merito alla ragionevolezza complessiva delle assunzioni. Tale IBR è stata da ultimo aggiornata in data 20 settembre 2017, con riferimento al Nuovo Piano approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 4 settembre 2017.

L'Accordo di Pre-Garanzia cesserà di avere efficacia con la sottoscrizione dell'Accordo di Garanzia o comunque al più tardi il 13 ottobre 2017, termine successivamente prorogato dalle parti al 27 ottobre 2017.

L'Accordo di Garanzia avrà ad oggetto l'impegno dei Garanti di garantire la sottoscrizione delle Azioni che risultassero eventualmente non sottoscritte all'esito dell'Offerta in Borsa, fino ad un importo massimo complessivo (comprensivo di sovrapprezzo) di Euro 20 milioni.

Detto Accordo sarà sottoscritto tra la Società e i *Joint Global Coordinators* subordinatamente al verificarsi delle condizioni indicate nell'Accordo di Pre-Garanzia, il giorno lavorativo antecedente all'avvio dell'Offerta in Opzione.

Dell'avvenuta stipula dell'Accordo di Garanzia e del perfezionamento del deposito in *escrow* sarà data notizia al mercato mediante apposito comunicato stampa.

L'Accordo di Garanzia conterrà clausole che daranno la facoltà ai *Joint Global Coordinators* di revocare l'impegno di garanzia dei Garanti e clausole che abbiano l'effetto di fare cessare l'efficacia di detto impegno, al ricorrere dei seguenti eventi:

- (i) che il deposito in *escrow* della prima *tranche* del corrispettivo dovuto da Palamon per l'Operazione Formazione presso Intesa Sanpaolo S.p.A. (deposito vincolato che dovrà a propria volta essere effettuato il giorno lavorativo antecedente all'avvio dell'Offerta in Opzione) non abbia avuto esecuzione;

- (ii) che l’Aumento di Capitale e/o l’autorizzazione alla pubblicazione del Prospetto vengano ritirati, vietati, revocati o comunque resi privi di effetti da qualsiasi autorità competente o da parte di organi interni della Società;
- (iii) mancata piena validità, efficacia ed eseguibilità dell’Impegno di Sottoscrizione di Confindustria sino alla data di conclusione dell’Aumento di Capitale e/o assunzione da parte dei competenti organi sociali di Confindustria di valida deliberazione di non adempiere, in tutto o in parte, all’Impegno di Sottoscrizione di Confindustria;
- (iv) mancata integrale e valida esecuzione dell’Impegno di Sottoscrizione di Confindustria, mediante sottoscrizione e liberazione di una porzione dell’Aumento di Capitale per un ammontare pari almeno ad Euro 30 milioni (comprensivo di eventuale sovrapprezzo) entro e non oltre la data di conclusione dell’Offerta in Opzione;
- (v) mancata esecuzione della Cessione precedentemente alla eventuale sottoscrizione delle Azioni da parte del Consorzio di Garanzia in forza dell’Accordo di Garanzia;
- (vi) mancato inizio dell’Offerta in Opzione entro il 30 ottobre 2017 (incluso);
- (vii) sospensione delle azioni dell’Emittente per almeno due intere sedute consecutive, salvo che per motivi tecnici, ovvero revoca delle stesse dalle negoziazioni; e
- (viii) cause di “*force majeure*”, ovvero circostanze straordinarie così come previste nella prassi di mercato, quali, tra gli altri, mutamenti della situazione politica, atti di guerra, terrorismo e simili, oppure significativi mutamenti della situazione finanziaria, economica, valutaria, fiscale, normativa o di mercato sia a livello nazionale sia a livello internazionale, ovvero significative distorsioni, in Italia e/o nei mercati internazionali, nel sistema bancario, di *clearance* o di *settlement*, ovvero dovessero essere dichiarate dalle competenti Autorità moratorie nel sistema dei pagamenti bancari, che siano tali, secondo il giudizio dei *Joint Global Coordinators*, da rendere impraticabile l’effettuazione o il proseguimento dell’Offerta in Opzione o da pregiudicare il buon esito della stessa.

*Tempistica e stipula dell’Accordo di Garanzia e del completamento dell’Operazione Formazione*

Alla luce di quanto sopra è prevista la seguente successione di eventi:

- pubblicazione della Nota di Sintesi, del Documento di Registrazione e della Nota Informativa;
- sottoscrizione dell’Accordo di Garanzia tra la Società e i Garanti, subordinatamente al verificarsi di tutte le condizioni indicate nell’Accordo di Pre-Garanzia il giorno lavorativo antecedente all’avvio dell’Offerta;
- deposito in *escrow* del corrispettivo dovuto da Palamon a fronte della Cessione;
- esecuzione dell’Impegno di Sottoscrizione di Confindustria, tramite conferimento di istruzioni irrevocabili per la sottoscrizione, in parziale esercizio dei propri diritti di opzione, di un numero di Azioni, per complessivi Euro 30 milioni (incluso sovrapprezzo);
- comunicato stampa sull’avvenuta sottoscrizione dell’Accordo di Garanzia, sull’esecuzione del deposito in *escrow* del corrispettivo dovuto da Palamon per l’Operazione Formazione e sull’avvenuto conferimento di istruzioni irrevocabili – da parte di Confindustria – per il versamento a favore dell’Emittente dell’importo

di Euro 30.000.000, a titolo di pagamento del prezzo di emissione delle Azioni oggetto dell'Impegno di Sottoscrizione di Confindustria;

- avvio dell'Offerta in Opzione;
- eventuale offerta in Borsa dei diritti inoptati;
- trasferimento della Partecipazione Formazione a Palamon e pagamento del relativo corrispettivo da parte dell'*escrow agent*;
- eventuale esecuzione dell'impegno di garanzia dei Garanti, tramite sottoscrizione delle Azioni non sottoscritte all'esito dell'offerta in Borsa dei diritti non esercitati, fino all'importo di complessivi Euro 20 milioni (incluso sovrapprezzo).

Sulla base di quanto rappresentato:

- l'inadempimento o il venir meno dell'efficacia o validità dell'Impegno di Sottoscrizione di Confindustria comporta (i) il venir meno dell'efficacia dell'Accordo di Pre-Garanzia, (ii) la mancata stipula o il venir meno dell'efficacia dell'Accordo di Garanzia e (iii) il venir meno dell'efficacia dei Contratti Formazione;
- l'inadempimento o il venir meno dell'efficacia o validità dell'Accordo di Pre-Garanzia comporta (i) la mancata stipula dell'Accordo di Garanzia e (ii) il venir meno dell'Impegno di Sottoscrizione di Confindustria e dei Contratti Formazione;
- la mancata stipula, l'inadempimento o il venir meno dell'efficacia o validità dell'Accordo di Garanzia comporta il venir meno dell'efficacia dell'Impegno di Sottoscrizione di Confindustria e dei Contratti Formazione;
- l'inadempimento dei Contratti Formazione determina il venir meno dell'Impegno di Sottoscrizione di Confindustria e dell'Accordo di Garanzia.

Tenuto conto di quanto precede, nelle ipotesi sopra illustrate non sarebbe possibile completare positivamente né l'Aumento di Capitale, né l'Operazione Formazione.

Sono tuttavia fatti salvi i casi specifici di seguito indicati, che l'Emittente ritiene in ogni caso di realizzo improbabile:

- (i) perfezionamento dell'Operazione Formazione e mancato perfezionamento dell'Aumento di Capitale: tale fattispecie potrebbe verificarsi (a) qualora all'esito dell'Offerta residuassero Azioni inoptate e – successivamente all'acquisto da parte di Palamon dell'Area Formazione ed Eventi, si verificasse – entro il giorno successivo a detto acquisto – un evento di forza maggiore, tale da legittimare la risoluzione dell'Accordo di Garanzia. In tale circostanza, i Garanti non darebbero esecuzione al loro impegno di garanzia e non sottoscriverebbero le Azioni rimaste inoptate, cosicché, stante la natura inscindibile dell'Aumento di Capitale, lo stesso non potrebbe concludersi positivamente, nonostante il già avvenuto perfezionamento dell'Operazione Formazione; (b) qualora, pur a fronte dell'insuccesso dell'Aumento di Capitale, Palamon decidesse di rinunciare alla condizione risolutiva a proprio favore, che consente all'acquirente dell'Area Formazione ed Eventi di non procedere all'acquisto nel caso in cui l'Aumento di Capitale non abbia buon esito. In tale ipotesi, l'Emittente sarebbe tenuta a dar corso all'Operazione Formazione senza possibilità di opporsi a detta esecuzione;
- (ii) perfezionamento dell'Aumento di Capitale e mancato perfezionamento dell'Operazione Formazione: tale fattispecie potrebbe verificarsi unicamente

qualora le Azioni venissero integralmente sottoscritte durante il Periodo di Offerta ed eventualmente nell'ambito dell'Offerta in Borsa e, nei due giorni lavorativi successivi, si verificasse una causa di forza maggiore tale da legittimare la risoluzione degli obblighi di acquisto assunti da Palamon. In tale circostanza, l'Operazione Formazione non avrebbe esecuzione, nonostante l'avvenuto perfezionamento dell'Aumento di Capitale.

In tutte le ipotesi sopra indicate, l'Emittente non disporrebbe del fabbisogno patrimoniale e finanziario previsto dal Nuovo Piano e necessario per la prosecuzione della propria attività; ciò comprometterebbe l'attività dell'Emittente e del Gruppo e pregiudicherebbe la loro possibilità di continuare la propria esistenza operativa nell'arco del Nuovo Piano e negli anni successivi, con grave pregiudizio per gli investitori. Inoltre, la mancata realizzazione dell'Aumento di Capitale e/o dell'Operazione Formazione precluderebbero l'efficacia degli accordi relativi alla messa a disposizione delle Linee *Revolving* da parte delle Banche Finanziatrici, di talché l'Emittente non disporrebbe di dette linee.

Per maggiori informazioni cfr. Capitolo XVII, Paragrafo 17.1 del Documento di Registrazione e Capitolo V, Paragrafo 5.4.3 della Nota Informativa.

### **2.3 Rischi connessi alla non contendibilità dell'Emittente**

Alla Data della Nota Informativa l'Emittente è direttamente controllato di diritto, ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1 del Codice Civile e dell'art. 93 del TUF, da Confindustria, che detiene il 67,50% del capitale sociale della Società.

Confindustria ha assunto in data 11 agosto 2017 un impegno irrevocabile, non assistito da garanzia, a sottoscrivere un numero di Azioni corrispondente ad un importo complessivo (comprensivo di sovrapprezzo) pari a Euro 30 milioni subordinatamente al verificarsi di determinate condizioni. A fronte della sottoscrizione dell'Accordo di Garanzia, Confindustria provvederà a conferire a Intesa Sanpaolo S.p.A. istruzioni irrevocabili per il versamento a favore dell'Emittente dell'importo di Euro 30.000.000, a titolo di pagamento del prezzo di emissione delle Azioni oggetto dell'Impegno di Sottoscrizione di Confindustria. Di tale circostanza sarà data comunicazione al mercato con apposito comunicato stampa, che sarà diffuso tempestivamente e in ogni caso prima dell'avvio del Periodo di Offerta. Tali istruzioni prevedranno che la sottoscrizione delle Azioni e il versamento del prezzo di sottoscrizione a favore dell'Emittente abbiano luogo entro il giorno di avvio del Periodo di Offerta.

A seguito dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale, alla luce del suddetto impegno di sottoscrizione, l'Emittente continuerà a non essere contendibile perché l'azionista Confindustria continuerà a detenere il controllo di diritto dell'Emittente, potendo quindi determinare le deliberazioni dell'Assemblea ordinaria, ivi inclusa la nomina della maggioranza degli amministratori e sindaci.

Per ulteriori informazioni al riguardo si rinvia al Capitolo V, Paragrafo 5.2 della presente Nota Informativa.

## **2.4 Rischi connessi agli effetti diluitivi dell'Aumento di Capitale**

Le Azioni sono offerte in opzione a tutti gli azionisti della Società, sia titolari di Azioni Ordinarie sia titolari di azioni di categoria speciale. Confindustria è l'unico azionista ordinario, titolare di tutte le n. 9.000.000 di Azioni Ordinarie della Società. Inoltre Confindustria è titolare esclusivamente di azioni ordinarie.

Anche in caso di integrale esercizio dei diritti di opzione di propria spettanza, gli azionisti speciali subiranno una diluizione della loro partecipazione al capitale sociale speciale della Società, per effetto della sottoscrizione di azioni speciali, da parte di Confindustria, nell'esercizio parziale dei diritti di opzione ad essa spettanti (l'impegno di sottoscrizione di Confindustria è pari ad Euro 30 milioni, corrispondente al 86,7% dei propri diritti di opzione). La percentuale massima di tale diluizione è pari al 61,5%,

Gli azionisti speciali dell'Emittente che decideranno di sottoscrivere integralmente l'Aumento di Capitale per la parte di loro competenza, non subiranno invece – a seguito dell'Aumento di Capitale - effetti diluitivi della loro percentuale di partecipazione al capitale sociale complessivo dell'Emittente (per tale intendendosi la somma tra capitale rappresentato da azioni ordinarie e capitale rappresentato da azioni speciali).

Si evidenzia inoltre che gli azionisti speciali della Società che non partecipassero all'Aumento di Capitale e non esercitassero pertanto i diritti di opzione loro spettanti subirebbero, all'esito dell'Aumento di Capitale e per effetto dell'emissione delle Azioni, una diluizione massima della propria partecipazione percentuale al capitale sociale complessivo, pari al 79,6% e una diluizione massima della propria partecipazione percentuale al capitale sociale speciale pari a 92,3%.

Si evidenzia inoltre che in caso di perfezionamento dell'Aumento di Capitale l'incidenza delle Azioni Ordinarie sul totale delle azioni dell'Emittente costituenti il capitale sociale sarà pari al 13,8%.

Per ulteriori informazioni, si rinvia a quanto descritto nel Capitolo IX della presente Nota Informativa.

## **2.5 Rischi connessi al flottante e alla possibile volatilità delle Azioni nonché a problemi di liquidità sui mercati e specifici delle Azioni**

Si segnala che, qualora le adesioni all'Offerta da parte del mercato risultassero esigue (assumendo l'esecuzione dell'Impegno di Sottoscrizione di Confindustria e l'esecuzione dell'impegno di garanzia dei Garanti ai sensi dell'Accordo di Garanzia), la Società registrerebbe un flottante limitato.

Si potrebbero, pertanto, verificare rischi di volatilità del prezzo delle Azioni, con possibili conseguenti difficoltà per l'azionista a dismettere il proprio investimento.

La tabella di seguito riportata evidenzia la dimensione del flottante in diversi possibili scenari di adesione all'Offerta da parte del mercato, senza tenere conto della quota sottoscritta da Confindustria e dell'eventuale partecipazione dei Garanti. Il flottante è calcolato in termini percentuali come: (numero di azioni speciali dell'Emittente esistenti e di

nuova emissione detenute dal mercato) / (numero di azioni speciali dell'Emittente esistenti e di nuova emissione, al netto delle azioni proprie).

<b>% adesione Offerta da parte del mercato<sup>(1)</sup></b>	0%	25%	50%	75%	100%
<b>% flottante</b>	7,1%	16,4%	25,7%	35,0%	44,3%

<sup>(1)</sup> Considerando la parte residua dell'Offerta sottoscritta da soggetti che non formano flottante.

Inoltre, il prezzo di mercato delle azioni potrebbe subire fluttuazioni, anche significative, per effetto di una serie di fattori quali i cambiamenti della situazione economica, finanziaria, patrimoniale e reddituale della Società e/o del Gruppo o dei suoi concorrenti, mutamenti nelle condizioni generali del settore in cui il Gruppo opera, nell'economia generale e nei mercati finanziari, mutamenti del quadro normativo e regolamentare.

A tale riguardo, si segnala che i mercati azionari hanno fatto riscontrare, negli ultimi anni un andamento dei prezzi e dei volumi negoziati alquanto instabile. Tali fluttuazioni potrebbero in futuro incidere negativamente sul prezzo di mercato delle Azioni indipendentemente dai valori patrimoniali, economici e finanziari che il Gruppo sarà in grado di realizzare.

Per ulteriori informazioni, si rinvia a quanto descritto nel Capitolo IV della presente Nota Informativa.

## **2.6 Rischi connessi all'andamento del mercato dei Diritti di Opzione**

I Diritti di Opzione sulle azioni potranno essere negoziati solo sul Mercato Telematico Azionario, dal 30 ottobre 2017 al 10 novembre 2017 inclusi. Tali diritti potrebbero presentare problemi di liquidità in quanto le richieste di vendita potrebbero non trovare adeguate e tempestive contropartite.

Il prezzo di negoziazione dei Diritti di Opzione potrebbe essere soggetto a significative oscillazioni in funzione, tra l'altro, dell'andamento di mercato delle azioni.

Si segnala a tale riguardo che Confindustria è titolare di n. 9.000.000 Azioni Ordinarie e di un corrispondente numero di Diritti di Opzione che le danno il diritto di sottoscrivere Azioni per un controvalore di Euro 34.596.000. Confindustria ha assunto l'impegno irrevocabile alla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale per un importo complessivo (comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo) pari a Euro 30 milioni subordinatamente al verificarsi di determinate condizioni. Qualora Confindustria decidesse di non esercitare i Diritti di Opzione ulteriori rispetto a quelli oggetto dell'Impegno di Sottoscrizione di Confindustria e di negoziarli sul mercato, ciò potrebbe avere un effetto negativo sul prezzo di mercato dei Diritti di Opzione e/o delle azioni dell'Emittente. Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo V della presente Nota Informativa.

## **2.7 Rischi connessi ai mercati nei quali non è consentita l'Offerta in assenza di autorizzazioni delle Autorità competenti**

Le Azioni oggetto dell'Offerta sono offerte in sottoscrizione esclusivamente ai titolari di azioni ordinarie e di azioni speciali della Società, e l'Offerta è promossa esclusivamente in Italia sulla base del Documento di Registrazione, della Nota Informativa e della Nota di Sintesi. Il Documento di Registrazione, la Nota Informativa e la Nota di Sintesi non costituiscono offerta di strumenti finanziari negli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia o in qualsiasi altro Paese estero nel quale l'Offerta non sia consentita (collettivamente, gli "Altri Paesi") in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili ovvero in deroga rispetto alle medesime disposizioni.

In particolare, l'Offerta non è rivolta, direttamente o indirettamente, e non potrà essere accettata, direttamente o indirettamente (in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili ovvero in deroga rispetto alle medesime disposizioni), negli o dagli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi, tramite i servizi di ogni mercato regolamentato degli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché degli Altri Paesi, né tramite i servizi postali o attraverso qualsiasi altro mezzo di comunicazione o commercio nazionale o internazionale riguardante Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché gli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo e senza limitazione alcuna, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed internet e/o qualsiasi altro mezzo o supporto informatico). Parimenti, non saranno accettate adesioni effettuate mediante tali servizi, mezzi o strumenti. Né il Documento di Registrazione, la Nota Informativa o la Nota di Sintesi né qualsiasi altro documento afferente all'Offerta viene spedito e non deve essere spedito o altrimenti inoltrato, reso disponibile, distribuito o inviato negli o dagli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi; questa limitazione si applica anche ai titolari di azioni Il Sole 24 ORE con indirizzo negli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli Altri Paesi, o a persone che l'Emittente o i suoi rappresentanti sono consapevoli essere fiduciari, delegati o depositari in possesso di azioni Il Sole 24 ORE per conto di detti titolari.

Coloro i quali ricevono tali documenti (inclusi, tra l'altro, custodi, delegati e fiduciari) non devono distribuire, inviare o spedire alcuno di essi negli o dagli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi, né tramite i servizi postali o attraverso qualsiasi altro mezzo di comunicazione o commercio nazionale o internazionale riguardante gli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché gli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo e senza limitazione alcuna, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed internet e/o qualsiasi altro mezzo o supporto informatico). La distribuzione, l'invio o la spedizione di tali documenti negli o dagli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi, o tramite i servizi di ogni mercato regolamentato degli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché degli Altri Paesi, tramite i servizi postali o attraverso qualsiasi altro mezzo di comunicazione o commercio nazionale o internazionale riguardante gli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché gli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo e senza limitazione alcuna, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica,

il telefono ed internet e/o qualsiasi altro mezzo o supporto informatico) non consentiranno di accettare adesioni all'Offerta in virtù di tali documenti.

Le Azioni e i Diritti di Opzione non sono stati né saranno registrati ai sensi dello United States Securities Act del 1933 e successive modificazioni (il "Securities Act"), né ai sensi delle normative in vigore in Canada, Giappone e Australia o negli Altri Paesi e non potranno conseguentemente essere offerti o, comunque, consegnati direttamente o indirettamente negli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone, Australia o negli Altri Paesi, in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili ovvero in deroga rispetto alle medesime disposizioni.

Agli azionisti dell'Emittente non residenti in Italia potrebbe essere preclusa la vendita dei Diritti di Opzione e/o l'esercizio di tali diritti ai sensi della normativa straniera a loro eventualmente applicabile. Si invitano, pertanto, gli azionisti dell'Emittente e coloro che intendano aderire all'Offerta a richiedere specifici pareri in materia, prima di intraprendere qualsiasi azione. Qualora l'Emittente dovesse riscontrare che l'esercizio dei Diritti di Opzione relativi alle Azioni possa violare la legge e/o i regolamenti negli Altri Paesi, si riserva il diritto di non considerarne valido l'esercizio.

Per ulteriori informazioni, si rinvia a quanto descritto nel Capitolo V della presente Nota Informativa.

## **2.8 Rischi connessi a potenziali conflitti di interesse**

Confindustria, azionista di maggioranza dell'Emittente con una partecipazione pari al 67,5% del capitale sociale in Azioni Ordinarie, si è impegnata a sottoscrivere Azioni per l'importo complessivo (comprensivo di sovrapprezzo) di Euro 30 milioni. È pertanto portatrice di un interesse proprio all'Aumento di Capitale.

Alcune istituzioni finanziarie partecipanti al consorzio di garanzia per il buon esito dell'Offerta, anche per il tramite di società dalle stesse rispettivamente controllate o alle stesse collegate, o le società che le controllano (i) vantano rapporti creditizi, con o senza garanzia, con l'Emittente e/o le altre società del Gruppo, (ii) prestano, hanno prestato e/o potrebbero prestare servizi di consulenza e di *corporate finance* e/o *investment banking* a favore dell'Emittente e/o delle altre società del Gruppo e/o ad azionisti dell'Emittente, (iii) detengono o potrebbero detenere, in conto proprio o per conto di propri clienti, partecipazioni nel capitale sociale dell'Emittente o altri titoli dell'Emittente. Tali istituzioni finanziarie, società dalle stesse rispettivamente controllate o alle stesse collegate, hanno percepito, percepiscono o percepiranno delle commissioni e/o *fees* a fronte di detti servizi e operazioni.

In particolare, Banca IMI, società del Gruppo bancario Intesa Sanpaolo ("**Gruppo Intesa Sanpaolo**"), e Banca Akros, società appartenente al Gruppo bancario Banco BPM ("**Gruppo Banco BPM**"), ricoprono anche il ruolo di *Joint Global Coordinator* e garantiranno il regolamento del collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta, percependo commissioni in relazione ai ruoli assunti.

In aggiunta:

- a) una o più società del Gruppo Intesa Sanpaolo e del Gruppo Banco BPM hanno erogato finanziamenti significativi a favore dell'Emittente e del suo gruppo di appartenenza e sono tra i principali finanziatori;
- b) Banca IMI ricopre il ruolo di *coordinator* e banca agente nell'ambito del Finanziamento in *Pool*, nonché il ruolo di *escrow agent* nel contratto di compravendita azionaria di Business School24;
- c) Intesa Sanpaolo S.p.A. e Banca Popolare di Milano S.p.A. sono tra le banche finanziatrici del Finanziamento in *Pool* e delle Linee *Revolving*;
- d) i proventi netti congiuntamente ad una parte dei proventi derivanti dall'Operazione Formazione, saranno destinati al rimborso integrale del Finanziamento in *Pool* per Euro 50 milioni e degli utilizzi delle linee bilaterali per cassa in essere con Banca Centropadana Credito Cooperativo per Euro 5 milioni e Banco BPM S.p.A. per Euro 3 milioni, oltre alle rispettive quote di interessi maturati e non corrisposti.

Inoltre, nell'ambito dell'operazione di cartolarizzazione strutturata da Banca IMI in qualità di *arranger*, i crediti commerciali sono ceduti ad un veicolo di cartolarizzazione costituito ai sensi della Legge n. 130/99, Monterosa SPV S.r.l., che emette titoli *asset-back* sottoscritti dal veicolo *conduit* sponsorizzato dal Gruppo Intesa Sanpaolo e da investitori terzi.

L'interruzione e la risoluzione del suddetto programma di cartolarizzazione prima della naturale scadenza contrattuale, in base ad una eventuale decisione assunta dai sottoscrittori dei titoli emessi nell'ambito della cartolarizzazione, darà luogo all'attivazione da parte delle Banche Finanziatrici di condizioni risolutive alla concessione delle Linee *Revolving*.

Tali istituti si trovano, pertanto, in una situazione di potenziale conflitto di interessi.

Per ulteriori informazioni in merito ai conflitti di interesse si rinvia al Capitolo III, Paragrafo 3.3 della presente Nota Informativa.

## CAPITOLO III - INFORMAZIONI ESSENZIALI

### 3.1 Dichiarazione della Società relativa al capitale circolante

Ai sensi del Regolamento 809/2004/CE e sulla scorta della definizione di capitale circolante – quale mezzo mediante il quale il Gruppo ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni in scadenza – riportata nel documento ESMA/2013/319, alla Data della Nota Informativa, il Gruppo non dispone di un capitale circolante sufficiente per far fronte alle proprie esigenze per i dodici mesi successivi alla Data della Nota Informativa.

Il capitale circolante netto del Gruppo alla Data della Nota Informativa (inteso come differenza tra attivo corrente e passivo corrente) è pari ad un valore negativo di Euro 117,2 milioni.

L'Emittente stima che il fabbisogno finanziario netto del Gruppo per i dodici mesi successivi alla Data della Nota Informativa sia pari a Euro 111,7 milioni, così determinato:

- (i) capitale circolante iniziale alla Data della Nota Informativa negativo per Euro 117,2 milioni;
- (ii) flusso di cassa netto generato dalla gestione operativa stimato positivo pari a Euro 17,7 milioni;
- (iii) flusso finanziario per investimenti/disinvestimenti e gestione del capitale proprio stimato negativo per Euro 8,4 milioni;
- (iv) flusso di cassa assorbito dalla gestione finanziaria stimato pari ad Euro 3,8 milioni.

La suddetta stima si basa su assunzioni ante Manovra coerenti con quelle del Nuovo Piano aggiornato in data 4 settembre 2017, in particolare ricomprendendo integralmente nel calcolo del fabbisogno l'Area Formazione ed Eventi. Ove tali assunzioni venissero meno o si discostassero in modo significativo (in senso peggiorativo) rispetto a quelle incluse nel Nuovo Piano aggiornato in data 4 settembre 2017, il fabbisogno finanziario netto effettivo del Gruppo per i dodici mesi successivi alla Data del Documento di Registrazione sarebbe significativamente più elevato di quello stimato.

L'Emittente intende finanziare il fabbisogno complessivo netto di Euro 111,7 milioni (al quale contribuisce positivamente l'area Formazione ed Eventi per un importo pari ad Euro 5,4 milioni) mediante:

- le risorse finanziarie, per circa Euro 33,6 milioni, derivanti dall'Operazione Formazione e determinate in base al corrispettivo che è previsto sia pagato immediatamente alla data del Closing, pari ad Euro 36,7 milioni, al netto della liquidità del ramo conferito oggetto di cessione pari ad Euro 2,4 milioni, e dei costi accessori all'esecuzione dell'operazione stimati pari ad Euro 0,7 milioni;
- le risorse finanziarie per circa Euro 46,5 milioni derivanti dall'Aumento di Capitale per cassa in opzione oggetto del Documento di Registrazione al netto dei costi dell'operazione. Tali risorse, congiuntamente a quelle rivenienti dall'Operazione Formazione sopra descritta, consentono il rimborso del Finanziamento in *Pool* e

delle linee bilaterali con un effetto positivo sul flusso di cassa assorbito dalla gestione finanziaria di Euro 2,3 milioni;

- la linea di credito *revolving* per la cartolarizzazione dei crediti commerciali in modalità *pro solvendo* (di importo complessivo pari a Euro 20,0 milioni), che alla Data del Documento di Registrazione risulta non utilizzata per circa Euro 5 milioni. Tale linea, alla Data del Documento di Registrazione, risulta utilizzata per circa Euro 15 milioni, importo inserito fra le passività finanziarie correnti del capitale circolante iniziale del Gruppo sopra indicato;
- per la parte residua del suddetto fabbisogno finanziario netto (pari ad Euro 24,3 milioni) si evidenzia che, in funzione della peculiarità del ciclo finanziario del settore di riferimento, il capitale circolante netto commerciale del Gruppo è storicamente negativo (al 31 agosto 2017 il saldo netto relativo a crediti commerciali, rimanenze e debiti commerciali risulta negativo per un importo pari a Euro 43,8 milioni). Si evidenzia che tra le assunzioni alla base del Nuovo Piano vi sono – oltre al buon esito dell’Aumento di Capitale e al buon esito dell’Operazione Formazione – l’attesa che nell’arco di Piano il deficit commerciale riveniente dalla gestione operativa (differenza tra debiti e crediti della gestione operativa) possa essere fronteggiato mediante il rifinanziamento dell’indebitamento commerciale e/o la proroga della scadenza dei debiti e/o il perfezionamento di eventuali accordi di moratoria sui debiti scaduti (tale assunzione, dipendendo dalla dinamica prospettica del fatturato e/o richiedendo l’assenso dei creditori del Gruppo, è caratterizzata da particolare incertezza). Considerato che, alla Data del Documento di Registrazione, talune posizioni debitorie del Gruppo risultano scadute (Euro 16 milioni alla data del 30 settembre 2017) e tenuto conto che alla suddetta data si rilevano alcune isolate iniziative di reazione dei creditori del Gruppo (ovvero tre decreti ingiuntivi, di importo complessivamente pari a circa Euro 0,6 milioni, sebbene non siano state attuate sospensioni nelle forniture tali da compromettere la normale operatività aziendale), qualora non fosse possibile mantenere le condizioni di pagamento previste a piano, l’Emittente potrebbe far ricorso (ai fini della copertura del suddetto fabbisogno finanziario netto del Gruppo) all’utilizzo delle risorse finanziarie di cui alle Linee *Revolving* (Euro 30 milioni).

Alla Data del Documento di Registrazione la Società ha infatti sottoscritto con le Banche Finanziatrici due *term sheet* che prevedono la messa a disposizione dell’Emittente delle suddette Linee fino alla scadenza del 31 dicembre 2020. La disponibilità di tali Linee è subordinata, fra l’altro, all’esecuzione dell’Aumento di Capitale e dell’Operazione Formazione. L’Emittente prevede che i relativi Accordi con le Banche, in fase di negoziazione alla Data del Documento di Registrazione, saranno sottoscritti entro il mese di novembre 2017.

Si prevede che le risorse rivenienti dall’Operazione Formazione e dalla sottoscrizione dell’Aumento di Capitale sopraindicati consentiranno di rimborsare i finanziamenti bancari immediatamente dopo la conclusione delle suddette operazioni.

Nel caso in cui l’Operazione Formazione e l’Aumento di Capitale non avessero esito positivo, le risorse finanziarie a disposizione del Gruppo alla Data della Nota Informativa si esaurirebbero alla scadenza dell’accordo di moratoria con gli istituti di credito (15

novembre 2017), qualora tale scadenza non fosse prorogata e gli istituti creditori richiedessero l'immediato rientro delle loro esposizioni.

Anche nel caso di buon esito dell'Operazione Formazione, dell'Aumento di Capitale e della concessione delle Linee *Revolving*, qualora si manifestasse un evento tale da determinare l'impossibilità di utilizzare in modalità *revolving* la linea di credito per la cartolarizzazione dei crediti commerciali e l'Emittente non riuscisse a finanziarsi attraverso la leva del capitale circolante netto commerciale né riuscisse a reperire risorse di capitale e di credito aggiuntive (al momento non individuabili), verrebbe pregiudicata la continuità aziendale della Società e del Gruppo.

Conseguentemente non si può escludere che l'Emittente debba far ricorso agli strumenti previsti dalla legislazione concordataria e fallimentare.

### 3.2 Fondi propri e indebitamento

Il patrimonio netto consolidato alla data del 31 agosto 2017 è negativo per Euro 62.545 mila e si confronta con valore negativo per Euro 57.473 mila al 30 giugno 2016, in diminuzione per effetto principalmente della perdita registrata nel periodo luglio-agosto 2017. Il valore al 31 dicembre 2016 era negativo per Euro 12.371 mila. In seguito alla cessione nel mese di luglio 2017 della partecipazione in BacktoWork S.r.l., che era controllata al 90%, il capitale degli azionisti di minoranza è pari a zero. Di seguito la composizione del patrimonio netto consolidato:

GRUPPO 24 ORE - PATRIMONIO NETTO				
migliaia di euro	Note	31.08.2017	30.06.2016	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	35.124
Riserve di capitale		-	-	61.728
Riserva legale		-	-	7.025
Avanzo di fusione		-	-	11.272
Riserva TFR - adeguamento las		(3.916)	(3.916)	(4.293)
Utili (perdite) portati a nuovo		(43.176)	(43.183)	(30.649)
Utile (perdita) attribuibile ad azionisti della controllante		(50.577)	(45.513)	(92.552)
<b>Totale</b>		<b>(62.545)</b>	<b>(57.488)</b>	<b>(12.345)</b>
<b>Patrimonio netto attribuibile ad azionisti di minoranza</b>				
Capitale e riserve attribuibili ad azionisti di minoranza		-	13	18
Utile (perdita) attribuibile ad azionisti di minoranza		-	2	(44)
<b>Totale</b>		<b>-</b>	<b>15</b>	<b>(26)</b>
<b>Totale patrimonio netto</b>		<b>(62.545)</b>	<b>(57.473)</b>	<b>(12.371)</b>

#### *Capitale sociale*

Il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato, è pari a Euro 35.123.787, suddiviso in numero 133.333.213 azioni, di cui 90.000.000 Azioni Ordinarie (pari al 67,50% capitale sociale) e numero 43.333.213 azioni speciali (pari al 32,50% capitale sociale), di cui 3.302.027 azioni proprie.

Il capitale sociale e il numero di azioni proprie non hanno subito variazioni da inizio anno. Il valore di carico delle azioni proprie, pari a Euro 22.447 mila, è azzerato da una posta di patrimonio netto di pari importo.

Si segnala che il Raggruppamento è stato eseguito in data 25 settembre 2017.

### ***Riserve di capitale***

Le riserve di capitale, che al 31 dicembre 2016 ammontavano a Euro 61.728 mila, sono state azzerate per la copertura delle perdite relative all'esercizio 2016 della capogruppo, come deliberato dall'Assemblea degli azionisti del 28 giugno 2017.

### ***Riserva legale***

La riserva legale, che al 31 dicembre 2016 ammontava a Euro 7.025 mila, è stata azzerata per la copertura delle perdite relative all'esercizio 2016 della capogruppo, come deliberato dall'Assemblea degli azionisti del 28 giugno 2017.

### ***Avanzo di fusione***

La riserva Avanzo di fusione, che al 31 dicembre 2016 ammontava a Euro 11.272 mila, è stata azzerata per la copertura delle perdite relative all'esercizio 2016 della capogruppo, come deliberato dall'Assemblea degli azionisti del 28 giugno 2017.

### ***Riserva TFR – Adeguamento Ias***

La voce Riserva TFR – Adeguamento Ias passa da un valore negativo di Euro 4.293 mila a un valore negativo di Euro 3.916 mila per adeguamento attuariale del TFR. La riserva è invariata rispetto al 30 giugno 2017.

### ***Utili (perdite) portati a nuovo***

Gli utili (perdite) portati a nuovo sono negativi per Euro 43.183 mila (negativi per Euro 30.649 mila a inizio esercizio). La variazione è attribuibile alla movimentazione del risultato dell'esercizio 2016 e alla riclassifica delle riserve di consolidamento per effetto del deconsolidamento della partecipazione BacktoWork.

### ***Utile (perdita) del periodo***

Il periodo gennaio-agosto dell'esercizio 2017 chiude con una perdita di Euro 50.577 mila, interamente attribuibile ad azionisti della controllante. Il primo semestre aveva chiuso con una perdita pari a Euro 45.511 mila, di cui la perdita attribuibile agli azionisti della controllante era pari a Euro 45.513 mila.

L'indebitamento finanziario del Gruppo al 31 agosto 2017, al 30 giugno 2017 e al 31 dicembre 2016 è il seguente:

**INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO DEL GRUPPO 24 ORE**

migliaia di euro	31.08.2017	30.06.2017	31.12.2016
A. Cassa	(116)	(112)	(251)
B. Altre disponibilità liquide (conti correnti bancari e postali)	(16.189)	(28.020)	(29.520)
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	(16.305)	(28.132)	(29.771)
E. Crediti finanziari correnti	(6.051)	(603)	(1.019)
F. Debiti bancari correnti	22.361	23.163	23.017
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	52.911	52.433	51.036
H. Altri debiti finanziari correnti	3.683	2.423	1.299
I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	78.956	78.019	75.353
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) – (E) – (D)	56.600	49.284	44.563
K. Debiti bancari non correnti	5.798	5.890	6.163
L. Obbligazioni emesse	-	-	-
M Altri debiti non correnti	-	-	-
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	5.798	5.890	6.163
O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)	62.398	55.174	50.726

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 agosto 2017 risulta pari a Euro 62.398 migliaia e si confronta con un valore pari a Euro 50.726 migliaia al 31 dicembre 2016.

L'incremento dell'indebitamento finanziario netto nel periodo dall'1 gennaio 2017 al 31 agosto 2017, pari a Euro 11.672 migliaia, è principalmente riferito all'andamento del flusso della gestione operativa ed al flusso dell'attività di investimento.

L'indebitamento finanziario al 31 agosto 2017 evidenzia un incremento pari a Euro 7.224 migliaia rispetto al valore rilevato al 30 giugno 2017, dovuto principalmente al pagamento del canone trimestrale di affitto della sede di Milano, Via Monte Rosa, della penale per l'uscita anticipata dall'immobile di Pero (Milano), degli oneri contributivi relativi alle tredicesime nonché all'effetto stagionalità delle vendite che si riflette in un calo degli incassi nei mesi estivi.

La liquidità complessiva al 31 agosto 2017 ammonta a Euro 16.305 migliaia ed è composta da cassa e altre disponibilità liquide, che sono costituite da denaro in cassa, valori e depositi a vista o breve termine presso banche effettivamente disponibili e prontamente realizzabili.

I crediti finanziari correnti al 31 agosto 2017 ammontano a Euro 6.051 migliaia e sono riferiti al credito finanziario verso il veicolo Monterosa SPV per la cartolarizzazione dei crediti ceduti *pro soluto* nel mese di agosto 2017, il cui incasso è avvenuto in data 5 settembre 2017, e ai crediti finanziari a breve termine verso le società collegate Newton Lab S.r.l. e Newton Management Innovation S.p.A.

L'indebitamento finanziario corrente al 31 agosto 2017 ammonta a Euro 78.955 migliaia ed è composto dai debiti bancari correnti, dalla parte corrente dell'indebitamento non corrente e da altri debiti finanziari correnti. In particolare:

1. i debiti bancari correnti sono pari a Euro 22.361 migliaia e sono principalmente costituiti da finanziamenti e scoperti bancari a breve termine, tra i quali linee per cassa a revoca, per scoperto di conto corrente e denaro caldo, per un ammontare pari a Euro 8.003 migliaia, la cui scadenza è stata prorogata fino al 15 novembre

2017 in relazione all'Accordo di Moratoria sottoscritto in data 21 giugno 2017 con le Banche Finanziatrici;

2. la parte corrente dell'indebitamento non corrente ammonta a Euro 52.911 migliaia ed è riferita principalmente al debito finanziario relativo al Finanziamento in *Pool* sottoscritto dall'Emittente e agli interessi maturati sullo stesso debito, la cui scadenza è stata prorogata fino al 15 novembre 2017 in relazione all'Accordo di Moratoria sottoscritto in data 21 giugno 2017 con le Banche Finanziatrici;
3. gli altri debiti finanziari correnti sono pari a Euro 3.683 migliaia e sono riferiti ad un contratto stipulato in data 1 settembre 2015 con Fondazione Vodafone ed agli incassi relativi ai crediti commerciali ceduti *pro soluto* nell'ambito dell'operazione di cartolarizzazione pervenuti direttamente alla Società.

L'indebitamento finanziario non corrente è pari a Euro 5.798 migliaia ed è costituito da debiti bancari non correnti riferiti alla quota residua a medio lungo termine di un contratto di *leasing* relativo ad una macchina rotativa per la stampa del quotidiano ceduta nel 2013 ad una società di *leasing*. La stessa rotativa è stata presa in *leasing* da un fornitore del Gruppo che tutt'ora la utilizza per la stampa del quotidiano e l'operazione nel suo complesso è considerata come un'unica operazione di *sale and lease back*, contabilizzata in accordo a quanto previsto dallo IAS 17.

Per maggiori informazioni sull'indebitamento finanziario si rinvia al Capitolo XV, Paragrafo 15.1.9 del Documento di Registrazione.

I dati al 31 agosto 2017 riportati nei prospetti sopra indicati sono stati approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 16 ottobre 2017, ma non sono stati assoggettati a revisione legale da parte della società di revisione.

### **3.3 Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'Offerta**

Fatta eccezione per quanto segue, l'Emittente non è a conoscenza di interessi significativi di persone fisiche o giuridiche partecipanti all'Offerta.

Confindustria, azionista di maggioranza dell'Emittente con una partecipazione pari al 67,5% del capitale sociale in Azioni Ordinarie, si è impegnata a sottoscrivere Azioni per l'importo complessivo (comprensivo di sovrapprezzo) di Euro 30 milioni. È pertanto portatrice di un interesse proprio all'Aumento di Capitale. Inoltre, alcune istituzioni finanziarie partecipanti al consorzio di garanzia per il buon esito dell'Offerta, anche per il tramite di società dalle stesse rispettivamente controllate o alle stesse collegate, o le società che le controllano (i) vantano rapporti creditizi, con o senza garanzia, con l'Emittente e/o le altre società del Gruppo, (ii) prestano, hanno prestato e/o potrebbero prestare servizi di consulenza e di *corporate finance* e/o *investment banking* a favore dell'Emittente e/o delle altre società del Gruppo e/o ad azionisti dell'Emittente, (iii) detengono o potrebbero detenere, in conto proprio o per conto di propri clienti, partecipazioni nel capitale sociale dell'Emittente o altri titoli dell'Emittente. Tali istituzioni finanziarie, società dalle stesse rispettivamente controllate o alle stesse collegate, hanno percepito, percepiscono o percepiranno delle commissioni e/o *fees* a fronte di detti servizi e operazioni.

In particolare, Banca IMI, società del Gruppo bancario Intesa Sanpaolo (“**Gruppo Intesa Sanpaolo**”), e Banca Akros, società appartenente al Gruppo bancario Banco BPM (“**Gruppo Banco BPM**”), ricoprono il ruolo di *Joint Global Coordinator* e garantiranno il regolamento del collocamento delle Azioni oggetto dell’Offerta, percependo commissioni in relazione ai ruoli assunti.

In aggiunta:

1. una o più società del Gruppo Intesa Sanpaolo e del Gruppo Banco BPM hanno erogato finanziamenti significativi a favore dell’Emittente e del suo gruppo di appartenenza e sono tra i principali finanziatori;
2. Banca IMI ricopre il ruolo di *coordinator* e banca agente nell’ambito del Finanziamento in *Pool*, nonché il ruolo di *escrow agent* nel contratto di compravendita azionaria di Business School24;
3. Intesa Sanpaolo S.p.A. e Banca Popolare di Milano S.p.A. sono tra le banche finanziatrici del Finanziamento in *Pool* e delle Linee *Revolving*;
4. i proventi netti congiuntamente ad una parte dei proventi derivanti dall’Operazione Formazione, saranno destinati al rimborso integrale del Finanziamento in *Pool* per Euro 50 milioni e degli utilizzi delle linee bilaterali per cassa in essere con Banca Centropadana Credito Cooperativo per Euro 5 milioni e Banco BPM S.p.A. per Euro 3 milioni, oltre alle rispettive quote di interessi maturati e non corrisposti.

Inoltre, nell’ambito dell’operazione di cartolarizzazione strutturata da Banca IMI in qualità di *arranger*, i crediti commerciali sono ceduti ad un veicolo di cartolarizzazione costituito ai sensi della Legge n. 130/99, Monterosa SPV S.r.l., che emette titoli *asset-back* sottoscritti dal veicolo *conduit* sponsorizzato dal Gruppo Intesa Sanpaolo e da investitori terzi.

L’interruzione e la risoluzione del suddetto programma di cartolarizzazione prima della naturale scadenza contrattuale, in base ad una eventuale decisione assunta dai sottoscrittori dei titoli emessi nell’ambito della cartolarizzazione, darà luogo all’attivazione da parte delle Banche Finanziatrici di condizioni risolutive alla concessione delle Linee *Revolving*.

Tali istituti si trovano, pertanto, in una situazione di potenziale conflitto di interessi.

Si segnala inoltre che il socio di maggioranza della Società, Confindustria, titolare, alla Data della Nota Informativa, di n. 9.000.000 di azioni ordinarie della Società, pari al 67,5% del capitale sociale dell’Emittente, ha assunto l’impegno irrevocabile alla sottoscrizione dell’Aumento di Capitale per un importo complessivo (comprensivo dell’eventuale sovrapprezzo) pari a Euro 30 milioni subordinatamente al verificarsi di determinate condizioni.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo V, Paragrafo 5.2.1 della presente Nota Informativa.

### **3.4 Ragioni dell’Offerta e impiego dei proventi**

L’Emittente versa nella situazione disciplinata dall’art. 2447 del Codice Civile (perdita integrale del capitale sociale per perdite), avendo patrimonio netto negativo.

Tale disposizione impone l'adozione – da parte dell'assemblea, su proposta del consiglio di amministrazione – di misure volte a ripristinare la consistenza patrimoniale della società che versi nella fattispecie sopra indicata o, in alternativa, volte a realizzare la cessazione della sua attività e il suo scioglimento.

Il 5 giugno 2017 il Consiglio di Amministrazione de Il Sole 24 ORE ha approvato le linee guida della Manovra volta a superare l'attuale fase di deficit patrimoniale e ad assicurare la continuità aziendale. L'ipotesi di intervento patrimoniale elaborata prevede (i) una operazione di valorizzazione dell'Area Formazione ed Eventi; (ii) l'Aumento di Capitale per cassa in opzione agli azionisti per l'importo di Euro 50 milioni, nonché sotto il profilo finanziario, (iii) la messa a disposizione delle Linee *Revolving*, oltre al rimborso del Contratto di Finanziamento in *Pool* nonché delle linee di finanziamento a breve termine in essere.

In data 28 giugno 2017, l'Assemblea straordinaria dell'Emittente, su proposta del Consiglio di Amministrazione, ha deliberato, tra l'altro, nell'ambito dei provvedimenti ai sensi dell'art. 2447 del Codice Civile per la ricapitalizzazione della Società e, previo raggruppamento azionario nel rapporto di 1 azione ogni 10 azioni esistenti, di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via inscindibile, per un importo complessivo di Euro 50.000.000 (come eventualmente arrotondato per difetto a seguito della determinazione del Prezzo di Offerta e del numero di azioni oggetto della medesima), comprensivo di sovrapprezzo (l'“**Aumento di Capitale**”), mediante emissione di azioni speciali da offrirsi in opzione a tutti i soci.

In considerazione di quanto precede, l'Aumento di Capitale ha natura inscindibile posto che la sua eventuale sottoscrizione parziale non sarebbe sufficiente a realizzare i prefissati obiettivi di risanamento.

La mancata realizzazione dell'Aumento di Capitale e/o dell'Operazione Formazione comprometterebbe pertanto l'attività dell'Emittente e del Gruppo e pregiudicherebbe la loro possibilità di continuare la propria esistenza operativa nell'arco del Nuovo Piano e negli anni successivi, con grave pregiudizio per gli investitori.

La stima dei proventi netti per cassa derivanti dall'Aumento di Capitale in Opzione, assumendo l'integrale sottoscrizione dello stesso e al netto delle spese connesse all'Offerta (stimate in circa Euro 3,5 milioni), è pari a circa Euro 46,5 milioni.

I proventi netti dell'Aumento di Capitale e i proventi netti derivanti dall'Operazione Formazione sono destinati a contribuire alla copertura del fabbisogno finanziario netto del Gruppo per i 12 mesi successivi alla Data della Nota Informativa; in particolare, detti proventi netti sono destinati al rimborso integrale del Finanziamento in *Pool* per Euro 50 milioni e degli utilizzi delle linee bilaterali per cassa in essere con Banca Centropadana Credito Cooperativo per Euro 5 milioni e Banco BPM S.p.A. per Euro 3 milioni, oltre alle rispettive quote di interessi maturati e non corrisposti.

## **CAPITOLO IV - INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE/DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE**

### **4.1 Descrizione delle Azioni**

Le Azioni oggetto dell'Offerta in Opzione sono azioni di nuova emissione rivenienti dall'Aumento di Capitale, con godimento regolare alla data di emissione e aventi le stesse caratteristiche delle azioni speciali dell'Emittente in circolazione alla Data della Nota Informativa già quotate sul Mercato Telematico Azionario.

Le Azioni rivenienti dalla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale saranno ammesse alla negoziazione sul Mercato Telematico Azionario, saranno fungibili con quelle in circolazione e saranno munite della cedola n. 2 e seguenti.

Ai Diritti di Opzione per la sottoscrizione delle Azioni è attribuito il codice ISIN IT0005284036.

Le Azioni avranno il codice ISIN IT0005283111, ossia lo stesso codice ISIN attribuito alle azioni speciali dell'Emittente in circolazione alla Data della Nota Informativa.

### **4.2 Legislazione ai sensi della quale le Azioni sono state emesse**

Le Azioni sono emesse ai sensi della legge italiana.

### **4.3 Caratteristiche delle Azioni**

Le Azioni sono speciali, nominative, indivisibili e liberamente trasferibili.

Le Azioni sono assoggettate al regime di dematerializzazione di cui al Testo Unico della Finanza e relative disposizioni di attuazione.

Le Azioni sono immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli.

### **4.4 Valuta delle Azioni**

Le Azioni sono denominate in Euro.

### **4.5 Descrizione dei diritti, compresa qualsiasi loro limitazione, connessi alle Azioni e modalità per il loro esercizio**

Le Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale sono azioni speciali prive di valore nominale, hanno le stesse caratteristiche e attribuiscono gli stessi diritti delle azioni speciali dell'Emittente in circolazione alla data della loro emissione.

In particolare, ciascuna azione di categoria speciale attribuisce il diritto di voto sia nelle assemblee generali, ordinarie e straordinarie, della Società, sia nell'assemblea di categoria, nonché gli altri diritti patrimoniali e amministrativi secondo le disposizioni di legge e di statuto applicabili.

Ai sensi dell'articolo 7 e dell'articolo 37 dello Statuto, prelevata dall'utile netto di ciascun esercizio la frazione prevista dalla legge da assegnare alla riserva legale (sino a quando essa abbia raggiunto il quinto del capitale sociale), alle azioni di categoria speciale è attribuito un dividendo preferenziale del cinque per cento ragguagliato a Euro 2,6 ovvero, ove superiore, alla parità contabile implicita dell'azione stessa, non cumulabile da un esercizio all'altro. Eseguiti gli eventuali accantonamenti destinati alle ulteriori riserve, il residuo utile distribuito è assegnato in misura paritetica alle azioni ordinarie e a quelle di categoria speciale. Il Consiglio di Amministrazione designa le casse presso le quali viene eseguito il pagamento e indica annualmente il giorno da cui esso è esigibile.

A favore delle azioni di categoria speciale può essere deliberata la distribuzione di acconti sui dividendi nei limiti e con le modalità previste dalla legge. La distribuzione degli utili è eseguita al netto degli eventuali acconti sui dividendi erogati in corso di esercizio.

Ai sensi dell'articolo 7 dello Statuto, in caso di scioglimento della Società, le azioni di categoria speciale hanno diritto di preferenza nella ripartizione del patrimonio sociale fino alla concorrenza della parità contabile implicita dell'azione.

A decorrere dall'esercizio 2008 la Società non distribuisce dividendi.

L'articolo 8 dello Statuto attribuisce ai possessori di azioni di ciascuna categoria il diritto proporzionale di ricevere in opzione azioni di nuova emissione della propria categoria o, in mancanza o per la differenza, azioni delle altre categorie. Le deliberazioni di emissione di nuove azioni aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione non richiedono ulteriori approvazioni delle assemblee speciali delle singole categorie di azioni.

Ai sensi dell'articolo 11 dello Statuto il diritto di recesso è escluso nell'ipotesi di proroga del termine di durata della Società e di introduzione o rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari.

Alla Data della Nota Informativa l'Emittente ha emesso anche azioni ordinarie, non quotate sul MTA e interamente detenute da Confindustria, le cui caratteristiche sono descritte nel Capitolo XVI del Documento di Registrazione.

#### **4.6 Indicazione delle delibere, autorizzazioni e approvazioni in virtù delle quali le Azioni sono state o saranno emesse**

Le Azioni di nuova emissione oggetto dell'Offerta in Opzione rivengono dall'Aumento di Capitale deliberato dall'Assemblea straordinaria dell'Emittente in data 28 giugno 2017, con atto a rogito del dott. Filippo Zabban Notaio in Milano, rep. n. 70.347, racc. n. 13.257.

In particolare, in data 28 giugno 2017 l'Assemblea straordinaria, nel contesto dei provvedimenti adottati ex art. 2447 del Codice Civile, ha deliberato *inter alia* di procedere all'Aumento di Capitale, ossia di aumentare il capitale sociale a pagamento, per un importo complessivo di Euro 50.000.000 (come eventualmente arrotondato per difetto a seguito della determinazione del Prezzo di Offerta e del numero di Azioni oggetto della medesima), comprensivo di sovrapprezzo, da eseguirsi entro e non oltre il 31 dicembre 2017 prevedendo che tale aumento sia inscindibile e che, pertanto, in caso di mancata integrale sottoscrizione e liberazione, entro il termine del 31 dicembre 2017, il medesimo Aumento di Capitale si intenderà privo di efficacia. L'Aumento di Capitale sarà attuato mediante

emissione di azioni speciali da offrirsi in opzione a tutti i soci ai sensi dell'articolo 2441, comma 1, del Codice Civile e in conformità all'articolo 11 (ora articolo 8) dello Statuto, con espressa delega al Consiglio di Amministrazione di (i) determinare il prezzo di sottoscrizione delle azioni speciali di nuova emissione e la sua allocazione a parità contabile (la quale avrà un valore unitario non inferiore a Euro 0,0038, superiore al valore di parità contabile di ciascuna azione post Raggruppamento) e a sovrapprezzo (il quale avrà un valore complessivo almeno pari a Euro 37,6 milioni) e (ii) stabilire il numero puntuale di azioni speciali da emettersi in sede di esecuzione dell'Aumento di Capitale e il rapporto di opzione (ossia il numero di azioni di nuova emissione spettanti in opzione agli azionisti in rapporto alle azioni possedute).

Il Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 25 ottobre 2017, nell'esercizio del poteri allo stesso conferiti dall'Assemblea straordinaria in data 28 giugno 2017, ha determinato il prezzo unitario di emissione delle azioni di categoria speciale di nuova emissione in Euro 0,961 (di cui Euro 0,951 quale sovrapprezzo), applicando le prassi di mercato per operazioni similari con uno sconto sul prezzo teorico *ex diritto* (c.d. *Theoretical Ex Right Price*) delle Azioni speciali pari al 34,82%, calcolato secondo le metodologie correnti sulla base del prezzo di riferimento di Borsa del 25 ottobre 2017. Per l'effetto, il numero di azioni speciali da offrire in opzione ai soci, in rapporto di n. 4 nuove Azioni ogni n. 1 azione ordinaria o speciale posseduta, risulta pari a n. 52.012.476.

#### **4.7 Data prevista per l'emissione delle Azioni**

Le Azioni sottoscritte entro la fine del Periodo di Offerta saranno accreditate sui conti degli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli al termine della giornata contabile dell'ultimo giorno del Periodo di Offerta e saranno, pertanto, disponibili dal giorno di liquidazione successivo.

Le Azioni sottoscritte entro la fine dell'Offerta in Borsa dei Diritti di Opzione non esercitati ai sensi dell'articolo 2441, comma 3, del Codice Civile, saranno accreditate sui conti degli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli al termine della giornata contabile dell'ultimo giorno di esercizio dei Diritti di Opzione e saranno, pertanto, disponibili dal giorno di liquidazione successivo.

#### **4.8 Eventuali restrizioni alla libera trasferibilità delle Azioni**

Alla Data della Nota Informativa non esiste alcuna limitazione alla libera trasferibilità delle Azioni ai sensi di legge, Statuto o derivante dalle condizioni di emissione.

#### **4.9 Regime fiscale**

##### **4.9.1 Definizioni**

Ai fini del presente Paragrafo 4.9, i termini definiti hanno il significato di seguito riportato:

- “**Nuove Azioni**”: le azioni speciali de Il Sole 24 ORE oggetto dell'Offerta;

- **“Partecipazioni Qualificate”**: le partecipazioni sociali in società quotate in mercati regolamentati costituite dal possesso di azioni (diverse dalle azioni di risparmio), diritti o titoli, attraverso cui possono essere acquisite le predette azioni, che rappresentino complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell’assemblea ordinaria superiore al 2% ovvero una partecipazione al capitale o al patrimonio superiore al 5%;
- **“Partecipazioni Non Qualificate”**: le partecipazioni sociali in società quotate in mercati regolamentati diverse dalle Partecipazioni Qualificate come sopra definite;
- **“Cessione di Partecipazioni Qualificate”**: cessione a titolo oneroso di azioni (diverse dalle azioni di risparmio), diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni, che eccedano, nell’arco di un periodo di dodici mesi, i limiti per la qualifica di Partecipazioni Qualificate. Il termine di dodici mesi decorre dal momento in cui i titoli e i diritti posseduti costituiscono Partecipazioni Qualificate. Per i diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni si tiene conto delle percentuali di diritti di voto o di partecipazione al capitale potenzialmente ricollegabili alle azioni stesse;
- **“Cessione di Partecipazioni Non Qualificate”**: cessione a titolo oneroso di azioni (diverse dalle azioni di risparmio), diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni, diverse dalle Cessioni di Partecipazioni Qualificate.

#### ***4.9.2 Regime fiscale relativo alle Nuove Azioni***

Le informazioni riportate qui di seguito sintetizzano alcune informazioni di carattere generale relative al regime fiscale proprio dell’acquisto, della detenzione e della cessione delle Nuove Azioni immesse nel Sistema Monte Titoli S.p.A. Quanto segue, pertanto, non costituisce né intende costituire una completa ed esaustiva analisi di tutte le conseguenze fiscali connesse all’acquisto, alla detenzione e alla cessione delle Nuove Azioni da parte di soggetti residenti e non residenti ai fini fiscali in Italia.

Il regime fiscale di seguito illustrato è basato sulla legislazione tributaria italiana vigente, oltre che della prassi ministeriale esistente, alla Data della Nota Informativa, fermo restando che la stessa potrebbe essere soggetta a modifiche, anche con effetto retroattivo. Allorché si verifichi una tale eventualità, la Società non provvederà ad aggiornare questa sezione per dare conto delle modifiche intervenute anche qualora, a seguito di tali modifiche, le informazioni presenti in questa sezione non risultassero più valide.

Pertanto, gli investitori sono tenuti in ogni caso a consultare i loro consulenti in merito al regime fiscale proprio dell’acquisto, della detenzione e della cessione delle Nuove Azioni ed a verificare la natura e l’origine delle somme percepite come distribuzioni sulle Nuove Azioni della Società (dividendi o riserve).

Si segnala inoltre che il Decreto Legge n. 66 del 24 aprile 2014 (di seguito **“D.L. n. 66/2014”**) recante *“Misure urgenti per la competitività e la giustizia sociale”*, convertito dalla Legge n. 89 del 23 giugno 2014, ha disposto che le ritenute e le imposte sostitutive sui redditi di capitale di cui all’articolo 44 del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917 del 22 dicembre 1986 (di seguito **“TUIR”**) e sui redditi diversi di cui all’articolo 67, comma 1, lett. da *c-bis*) e *c-quinquies*) del TUIR, sono state stabilite nella misura del 26%, salvo alcune eccezioni che prevedono il mantenimento delle precedenti aliquote di imposizione. In particolare, la predetta aliquota del 26% si applica alle ritenute e alle imposte sostitutive

sugli utili e proventi assimilati percepiti a decorrere dal 1° luglio 2014 e ai redditi diversi realizzati alla stessa data.

### **A) Regime fiscale dei dividendi percepiti da soggetti residenti**

I dividendi corrisposti a fronte delle Nuove Azioni saranno soggetti al regime fiscale ordinariamente applicabile ai dividendi corrisposti da società fiscalmente residenti in Italia. In particolare, sono previste le seguenti modalità di tassazione dei dividendi a seconda della natura del soggetto percettore.

#### *(i) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività d'impresa*

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e costituenti Partecipazioni Non Qualificate sono soggetti a ritenuta del 26% ai sensi dell'articolo 27, comma 1, del D.P.R. n. 600/1973 applicata a titolo d'imposta, con obbligo di rivalsa, senza obbligo da parte degli azionisti di indicare i dividendi incassati nella dichiarazione dei redditi.

Tuttavia, i dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e del regime del risparmio gestito e costituenti Partecipazioni Non Qualificate, immesse nel sistema del deposito accentrato gestito da Monte Titoli (quali le Nuove Azioni), sono soggetti a una imposta sostitutiva delle imposte sui redditi, prelevata con aliquota del 26%, con obbligo di rivalsa, ai sensi dell'articolo 27-ter del D.P.R. n. 600/1973; non sussiste l'obbligo da parte dei percettori di indicare i dividendi incassati nella dichiarazione dei redditi.

La suddetta imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli nonché mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una società di intermediazione mobiliare residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'art. 80 del TUF), dai soggetti (depositari) non residenti che aderiscono al Sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli.

A seguito dell'entrata in vigore del D.Lgs. del 24 giugno 1998, n. 213, come modificato dal D.Lgs. del 27 gennaio 2010, n. 27, relativo alla "dematerializzazione" dei titoli, la suddetta modalità di tassazione costituisce il regime ordinariamente applicabile alle azioni negoziate in mercati regolamentati italiani, quali le Nuove Azioni della Società oggetto della presente Offerta.

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e costituenti Partecipazioni Qualificate, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva delle imposte sui redditi a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a partecipazioni attinenti a Partecipazioni Qualificate.

Tali dividendi concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio assoggettato all'Imposta sul Reddito delle Persone Fisiche ("IRPEF"), prelevata con un sistema a scaglioni con aliquote progressive tra il 23% e il 43% (maggiorate delle addizionali comunali e regionali ed eventuali "contributi di solidarietà"), in misura pari al 58,14% del loro ammontare. La predetta percentuale, a seguito dell'entrata in vigore del Decreto del 26 maggio 2017 pubblicato in Gazzetta Ufficiale Serie Generale n. 160 dell'11 luglio 2017 in attuazione dell'articolo 1, comma 64, della Legge del 28 dicembre 2015, n. 2018 (la "**Legge di Stabilità 2016**"), si applica ai dividendi formati con utili prodotti dalla società a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016. Resta ferma l'applicazione della precedente percentuale di concorso alla formazione del reddito stabilita con Decreto Ministeriale del 2 aprile 2008, in attuazione dell'articolo 1, comma 38, della Legge del 24 dicembre 2007, n. 244 (la "**Legge Finanziaria 2008**"), pari al 49,72%, per gli utili prodotti dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007 e fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016, e la percentuale di concorso alla formazione del reddito, pari al 40%, per gli utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007.

Inoltre, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2016, agli effetti della tassazione del soggetto partecipante, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società o ente partecipato fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, e poi fino al predetto esercizio in corso al 31 dicembre 2016.

*(ii) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa che detengono partecipazioni nell'ambito del regime del risparmio gestito*

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e costituenti Partecipazioni Non Qualificate, immesse in un rapporto di gestione patrimoniale intrattenuto con un intermediario autorizzato, in relazione al quale sia esercitata l'opzione per il regime del risparmio gestito di cui all'art. 7, D.Lgs. del 21 novembre 1997, n. 461 (di seguito "**D.Lgs. n. 461/1997**"), non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva e concorrono alla formazione del risultato maturato annuo di gestione, da assoggettare ad imposta sostitutiva del 26%.

*(iii) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia esercenti attività di impresa*

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni relative all'impresa non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a partecipazioni attinenti all'attività d'impresa. Tali dividendi concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo in misura pari al 58,14% del loro ammontare. Tale percentuale, a seguito dell'entrata in vigore della Legge di Stabilità 2016, si applica ai dividendi formati con utili prodotti dalla società a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016. Resta ferma l'applicazione della precedente percentuale di concorso alla formazione del reddito, pari al 49,72%, per gli utili prodotti dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007 e fino all'esercizio

in corso al 31 dicembre 2016, e la percentuale di concorso alla formazione del reddito, pari al 40%, per gli utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007.

Inoltre, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2016, agli effetti della tassazione del soggetto partecipante, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società o ente partecipato fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, e poi fino al predetto esercizio in corso al 31 dicembre 2016.

Laddove siano integrati certi requisiti, le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia esercenti attività d'impresa possono optare per l'applicazione dell'Imposta sul Reddito d'Impresa ("IRI") in relazione ai redditi derivanti dalla propria attività d'impresa. In tal caso, i dividendi concorrono alla determinazione del reddito secondo le regole ordinarie in materia di reddito d'impresa di cui al capo VI, Titolo I del TUIR e sono soggetti a tassazione con aliquota del 24%. Ogni successivo prelevamento di risorse di attività d'impresa dovrebbe essere interamente tassato ai fini IRPEF nei confronti della persona fisica e dedotto dalla base IRI.

*(iv) Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5, TUIR ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lettere a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia*

I dividendi percepiti dalle società di persone ed equiparate (escluse le società semplici) di cui all'articolo 5 del TUIR, da società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lettere a) e b), del TUIR, ivi incluse, tra l'altro, le società per azioni e in accomandita per azioni, le società a responsabilità limitata, le società cooperative e le società di mutua assicurazione, gli enti pubblici e privati diversi dalle società, nonché *trust*, che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali (c.d. "enti commerciali"), fiscalmente residenti in Italia, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva in Italia e concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percettore da assoggettare a tassazione secondo le regole ordinarie, con le seguenti modalità:

- le distribuzioni a favore delle società di persone (quali, le società in nome collettivo e le società in accomandita semplice) concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio percipiente in misura pari al 58,14% del loro ammontare. Tale percentuale, a seguito dell'entrata in vigore della Legge di Stabilità 2016, si applica ai dividendi formati con utili prodotti dalla società a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016. Resta ferma l'applicazione della precedente percentuale di concorso alla formazione del reddito, pari al 49,72%, per gli utili prodotti dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007 e fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016, e la percentuale di concorso alla formazione del reddito, pari al 40%, per gli utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007. Inoltre, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2016, agli effetti della tassazione del soggetto partecipante, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società o ente partecipato fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, e poi fino al predetto esercizio in corso al 31 dicembre 2016. Laddove siano integrati specifici

requisiti, le società in nome collettivo e le società in accomandita semplice (nonché le società di capitali a ristretta base proprietaria) possono optare per l'applicazione dell'IRI in relazione ai redditi derivanti dalla propria attività d'impresa. In tal caso, i dividendi concorrono alla determinazione del reddito secondo le regole ordinarie in materia di reddito d'impresa di cui al capo VI, Titolo I del TUIR. Ogni successivo prelevamento di risorse di attività d'impresa dovrebbe essere interamente tassato ai fini IRPEF nei confronti della persona fisica e dedotto dalla base IRI;

- le distribuzioni a favore di soggetti IRES che hanno per oggetto l'esercizio di attività commerciali (quali, società per azioni, società a responsabilità limitata, società in accomandita per azioni, enti commerciali) concorrono a formare il reddito imponibile complessivo del percettore (soggetto ad aliquota ordinaria pari al 24% a decorrere dal 1° gennaio 2017, con effetto per i periodi d'imposta successivi a quello in corso al 31 dicembre 2016 – ed alle addizionali eventualmente applicabili) limitatamente al 5% del loro ammontare, ovvero per l'intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti che applicano i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Per alcuni tipi di società (ad esempio, banche e altre società finanziarie, imprese di assicurazione, ecc.) e al ricorrere di determinate condizioni, i dividendi conseguiti concorrono parzialmente a formare anche il relativo valore della produzione netta, assoggettato ad Imposta Regionale sulle Attività Produttive ("IRAP").

*(v) Enti non commerciali di cui all'articolo 73, comma 1, lettera c), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia*

I dividendi percepiti dagli enti di cui all'articolo 73, comma 1, lettera c), del TUIR, quali gli enti pubblici e privati, diversi dalle società (esclusi gli organismi di investimento collettivo del risparmio, "O.I.C.R."), i *trust* fiscalmente residenti in Italia, non aventi ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva in Italia e concorrono a formare il reddito imponibile ai fini IRES limitatamente nella misura del 100% del loro ammontare. Tale percentuale, a seguito dell'entrata in vigore della Legge di Stabilità 2016, si applica ai dividendi formati con utili prodotti dalla società a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016. Resta ferma l'applicazione della precedente percentuale di concorso alla formazione del reddito, pari al 77,24% (i.e. sono esclusi dalla formazione del reddito per dell'ente ricevente per il 22,26% del loro ammontare), per gli utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016.

*(vi) Soggetti esenti ed esclusi dall'imposta sul reddito delle società residenti in Italia*

I dividendi percepiti da soggetti residenti in Italia esenti IRES sono soggetti ad una ritenuta alla fonte a titolo di imposta nella misura del 26% ai sensi dell'articolo 27, comma 5, del D.P.R. n. 600/1973. Tuttavia, sui dividendi distribuiti su utili derivanti da azioni immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli, quali le Nuove Azioni, in luogo della suddetta ritenuta viene applicata un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi,

prelevata con la medesima aliquota del 26%, ai sensi dell'articolo 27-ter del D.P.R. n. 600/1973, applicata dal soggetto residente (aderente al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli) presso il quale le azioni sono depositate, ovvero mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia dal soggetto (depositario) non residente che aderisca al Sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli. I dividendi corrisposti a soggetti esclusi da IRES ai sensi dell'articolo 74 del TUIR (i.e. organi e amministrazioni dello Stato, compresi quelli ad ordinamento autonomo, anche se dotati di personalità giuridica, comuni, consorzi tra enti locali, associazioni ed enti gestori di demanio collettivo, le comunità montane, le province e le regioni) non sono soggetti a ritenuta o imposta sostitutiva.

*(vii) Fondi pensione italiani ed O.I.C.R. (diversi dai fondi comuni di investimento immobiliari)*

Gli utili percepiti da (a) fondi pensione italiani soggetti al regime di cui al D.Lgs. n. 252 del 5 dicembre 2005 e (b) O.I.C.R. italiani (diversi dai fondi comuni di investimento immobiliare) sottoposti a vigilanza non sono soggetti a ritenuta alla fonte né ad imposta sostitutiva. In capo ai suddetti fondi pensione, tali utili concorrono secondo le regole ordinarie alla formazione del risultato complessivo annuo di gestione maturato, soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota del 20% a decorrere dal periodo d'imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2014.

Ai fondi pensione è riconosciuto un credito d'imposta in misura pari al 9% del risultato netto maturato assoggettato "effettivamente" all'imposta sostitutiva del 20% in ciascun periodo di imposta, a condizione che l'ammontare corrispondente al risultato netto maturato assoggettato alla citata imposta sostitutiva sia investito nelle attività di carattere finanziario a medio o lungo termine di cui al D.M. del 19 giugno 2015.

Gli O.I.C.R. istituiti in Italia e quelli con sede in Lussemburgo, già autorizzati al collocamento nel territorio dello Stato, sottoposti a vigilanza (diversi dai fondi comuni di investimento immobiliari) sono esenti dalle imposte sui redditi ai sensi dell'art. 73, comma 5-*quinqüies* del TUIR e gli utili percepiti da tali organismi di investimento non scontano alcuna imposizione in capo agli stessi.

*(viii) Fondi comuni di investimento immobiliare:*

Ai sensi del D.L. n. 351 del 25 settembre 2001, convertito con modificazioni dalla L. n. 410 del 30 novembre 2001, come attualmente in vigore a seguito delle modifiche apportate, gli utili percepiti dai fondi comuni di investimento immobiliare italiani istituiti ai sensi dell'art. 37 del TUF ovvero dell'art. 14-*bis* della L. n. 86 del 25 gennaio 1994 non sono soggetti a ritenuta d'imposta né ad imposta sostitutiva e non scontano alcuna imposizione in capo a tali fondi. Al ricorrere di determinate condizioni, i redditi conseguiti da un fondo comune di investimento immobiliare italiano potrebbero essere imputati per trasparenza ai (e concorrere, dunque, alla formazione del reddito imponibile in Italia dei) relativi investitori non istituzionali qualora costoro detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio del predetto fondo di investimento.

*(ix) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che detengono le azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato*

Gli utili percepiti da soggetti non residenti in Italia che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia che ha per oggetto l'esercizio di attività commerciale e a cui la partecipazione sia effettivamente connessa non sono soggetti in Italia ad alcuna ritenuta né ad imposta sostitutiva e concorrono a formare il reddito complessivo della stabile organizzazione da assoggettare a tassazione, secondo le regole ordinarie, nella misura del 5% del loro ammontare, ovvero per l'intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti che applicano i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Inoltre, i dividendi percepiti da taluni tipi di società che detengono la partecipazione per il tramite di una stabile organizzazione in Italia (quali, banche e imprese di assicurazione) concorrono, al ricorrere di determinate condizioni, a formare parzialmente il relativo valore della produzione netta soggetto a IRAP.

Qualora le distribuzioni siano riconducibili a una partecipazione non connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al successivo paragrafo.

*(x) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che non detengono le azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato*

I dividendi, derivanti da azioni o titoli simili immessi nel Sistema Monte Titoli, percepiti da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato cui la partecipazione sia riferibile, sono, in linea di principio, soggetti ad una imposta sostitutiva del 26% ai sensi dell'articolo 27-ter del D.P.R. n. 600/1973 e dell'articolo 3 del D.L. n. 66/2014. Tale imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli, nonché, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una società di intermediazione mobiliare residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'art. 80 del TUF), dai soggetti non residenti che aderiscono al Sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli.

Gli azionisti fiscalmente non residenti in Italia, che scontano la suddetta imposta sostitutiva del 26% sui dividendi - diversi dagli azionisti di risparmio e dai fondi pensione e dalle società ed enti rispettivamente istituiti e residenti in Stati membri dell'Unione Europea ovvero in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo - hanno diritto, a fronte di istanza di rimborso da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge, al rimborso, fino a concorrenza degli undici ventiseiesimi dell'imposta sostitutiva subita in Italia ai sensi dell'articolo 27-ter del D.P.R. n. 600/1973, dell'imposta che dimostrino di aver pagato all'estero in via definitiva sugli stessi utili, previa esibizione alle competenti autorità fiscali italiane della relativa certificazione dell'ufficio fiscale dello Stato estero.

Alternativamente al suddetto rimborso, i soggetti residenti in Stati con i quali l'Italia abbia stipulato convenzioni per evitare le doppie imposizioni possono chiedere l'applicazione

dell'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura (ridotta) prevista dalla convenzione di volta in volta applicabile. A tal fine i soggetti presso cui le azioni sono depositate, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli, debbono acquisire tempestivamente:

- una dichiarazione del soggetto non residente effettivo beneficiario degli utili, redatta su modello conforme a quello approvato con provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 10 luglio 2013, dalla quale risultino i dati identificativi del soggetto medesimo, la sussistenza di tutte le condizioni alle quali è subordinata l'applicazione del regime convenzionale e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione;
- un'attestazione (inclusa nel modello di cui al punto precedente) dell'autorità fiscale competente dello Stato ove l'effettivo beneficiario degli utili ha la residenza, dalla quale risulti la residenza nello Stato medesimo ai sensi della convenzione.

Si segnala che l'Amministrazione finanziaria italiana ha peraltro concordato con le amministrazioni finanziarie di alcuni Stati esteri un'apposita modulistica volta a garantire un più efficiente e agevole rimborso/esonero totale o parziale del prelievo alla fonte applicabile in Italia. Se la documentazione non è presentata al soggetto depositario anteriormente alla messa in pagamento dei dividendi, l'imposta sostitutiva è applicata con aliquota del 26%. In tal caso, il beneficiario effettivo dei dividendi può comunque richiedere all'Amministrazione finanziaria il rimborso della differenza tra la ritenuta applicata e quella applicabile ai sensi della convenzione tramite apposita istanza di rimborso, corredata dalla documentazione di cui sopra, da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge.

Nel caso in cui i soggetti percettori e beneficiari dei dividendi siano (a) fiscalmente residenti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo ed inclusi nella lista di cui al Decreto Ministeriale da emanare ai sensi dell'articolo 11, comma 4, lett. c) del D. Lgs. n. 239/1996 come modificato dall'art. 10, comma 2, lett. b) del Decreto Legislativo del 14 settembre 2015, n. 147 e (b) ivi soggetti ad un'imposta sul reddito delle società, i dividendi sono soggetti ad un'imposta sostitutiva pari all'1,375% (ridotta dalla Legge di Stabilità 2016 all'1,20% a decorrere dal 1 gennaio 2017, con effetto per i periodi d'imposta successivi a quello in corso al 31 dicembre 2016) sul relativo ammontare. Con riguardo al requisito *sub* (a), si ricorda che nelle more dell'emanazione del suddetto decreto ministeriale, si fa riferimento alla lista di cui al Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modificazioni. Ai sensi dell'articolo 1, comma 68 della Legge Finanziaria 2008, l'imposta sostitutiva dell'1,375% si applica ai soli dividendi derivanti da utili formati a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva nella misura dell'1,375%, i beneficiari non residenti dovranno tempestivamente formulare specifica richiesta al soggetto depositario delle azioni tenuto al prelievo dell'imposta sostitutiva, corredata da idonea certificazione di residenza e di *status* fiscale rilasciata dalle competenti autorità dello Stato di appartenenza.

Ai sensi dell'articolo 27-*bis* del D.P.R. n. 600/1973, approvato in attuazione della Direttiva n. 435/90/CEE del 23 luglio 1990, poi trasfusa nella Direttiva del 30 novembre 2011, n. 2011/96/UE, nel caso in cui i dividendi siano percepiti da una società (a) che riveste una

delle forme previste nell'allegato alla stessa Direttiva n. 435/90/CEE, (b) che è fiscalmente residente in uno Stato membro dell'Unione Europea, senza essere considerata, ai sensi di una convenzione in materia di doppia imposizione sui redditi con uno Stato terzo, residente al di fuori dell'Unione Europea, (c) che è soggetta, nello Stato di residenza, senza possibilità di fruire di regimi di opzione o di esonero che non siano territorialmente o temporalmente limitati, ad una delle imposte indicate nell'allegato alla predetta Direttiva e (d) che detiene una partecipazione diretta nella Società non inferiore al 10% del capitale sociale, per un periodo ininterrotto di almeno un anno, tale società ha diritto a richiedere alle autorità fiscali italiane il rimborso dell'imposta sostitutiva applicata sui dividendi da essa percepiti. A tal fine, la società non residente deve produrre (i) una certificazione, rilasciata dalle competenti autorità fiscali dello Stato estero, che attesti che la società non residente soddisfa i requisiti di cui alle predette lettere (a), (b) e (c), nonché (ii) una dichiarazione della stessa società non residente attestante la sussistenza del requisito indicato alla citata lettera (d), redatte su modello conforme a quello approvato con provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 10 luglio 2013. Inoltre, secondo quanto chiarito dall'Amministrazione fiscale italiana, al verificarsi delle predette condizioni e in alternativa alla presentazione di una richiesta di rimborso successivamente alla distribuzione del dividendo, purché il periodo minimo annuale di detenzione della partecipazione nella Società sia già trascorso al momento della distribuzione del dividendo medesimo, la società non residente può direttamente richiedere all'intermediario depositario delle azioni la non applicazione dell'imposta sostitutiva presentando all'intermediario in questione la stessa documentazione sopra indicata.

Si precisa inoltre che con la Direttiva UE n. 2015/121 del 27 gennaio 2015 è stato modificato l'art. 1 della Direttiva del 30 novembre 2011, n. 2011/96/UE. In base al par. 2 del nuovo art. 1 *“Gli Stati membri non applicano i benefici della presente direttiva a una costruzione o a una serie di costruzioni che, essendo stata posta in essere allo scopo principale o a uno degli scopi principali di ottenere un vantaggio fiscale che è in contrasto con l'oggetto o la finalità della presente direttiva, non è genuina avendo riguardo a tutti i fatti e le circostanze pertinenti”*. Il successivo par. 3 prevede, altresì, che *“Ai fini del paragrafo 2, una costruzione o una serie di costruzioni è considerata non genuina nella misura in cui non è stata posta in essere per valide ragioni commerciali che riflettono la realtà economica”*. Ai sensi del comma 5, dell'art. 27-bis del D.P.R. n. 600/73, la citata Direttiva n. 2015/121 *“È attuata dall'ordinamento nazionale mediante l'applicazione dell'articolo 10-bis della legge 27 luglio 2000, n. 212”*.

Nel caso in cui i soggetti percettori e beneficiari dei dividendi siano fondi pensione istituiti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo ed inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale da emanare ai sensi dell'art. 11, comma 4, lett. c) del D.Lgs. n. 239/1996 come modificato dall'art. 10, comma 2, lett. b), del Decreto Legislativo 14 settembre 2015, n. 147, tali soggetti potranno beneficiare dell'applicazione di un'imposta sostitutiva sui dividendi nella misura ridotta dell'11% del relativo ammontare. Fino all'emanazione del suddetto decreto ministeriale, gli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che rilevano ai fini dell'applicazione dell'imposta nella citata misura dell'11% sono quelli inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministero delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modifiche. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva nella misura dell'11%, i fondi pensione non residenti dovranno tempestivamente formulare specifica richiesta al soggetto

depositario delle azioni tenuto al prelievo dell'imposta sostitutiva, corredata da idonea documentazione.

I dividendi di pertinenza di enti o organismi internazionali che godono dell'esenzione dalle imposte in Italia per effetto di leggi o di accordi internazionali resi esecutivi in Italia non sono soggetti all'imposta sostitutiva.

## **(B) Distribuzione di riserve di cui all'art. 47, comma 5, del TUIR**

Le informazioni fornite in questa sezione sintetizzano il regime fiscale applicabile alla distribuzione da parte della Società – in occasione diversa dal caso di riduzione del capitale esuberante, di recesso, di esclusione, di riscatto o di liquidazione – delle riserve di capitale di cui all'articolo 47, comma 5, del TUIR, ovvero *inter alia* delle riserve od altri fondi costituiti con sovrapprezzi di emissione, con interessi di conguaglio versati dai sottoscrittori, con versamenti fatti dai soci a fondo perduto o in conto capitale e con saldi di rivalutazione monetaria esenti da imposta (di seguito anche “**Riserve di Capitale**”).

L'art. 47, comma 1, ultimo periodo, del TUIR stabilisce una presunzione assoluta di priorità nella distribuzione degli utili da parte delle società di cui all'art. 73 del TUIR: “*Indipendentemente dalla delibera assembleare, si presumono prioritariamente distribuiti l'utile dell'esercizio e le riserve diverse da quelle del comma 5 per la quota di esse non accantonata in sospensione di imposta*”. In presenza e fino a capienza di tali riserve (“riserve di utili”), dunque, le somme distribuite si qualificano quali dividendi e sono soggette al regime impositivo esposto nei paragrafi precedenti.

### *(i) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività d'impresa*

Indipendentemente dalla delibera assembleare, le somme percepite da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili per i percettori nei limiti e nella misura in cui sussistano, in capo alla società distributrice, utili di esercizio e riserve di utili (fatta salva la quota di essi accantonata in una riserva in sospensione di imposta). Le somme qualificate come utili sono soggette, a seconda che si tratti di Partecipazioni Non Qualificate o di Partecipazioni Qualificate e/o non relative all'impresa, al medesimo regime sopra riportato. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile sulla base di quanto testé indicato, riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Ne consegue che, in sede di successiva cessione, la plusvalenza imponibile è calcolata per differenza fra il prezzo di vendita ed il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione ridotto di un ammontare pari alle somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale (al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile). Secondo l'interpretazione fatta propria dall'Amministrazione finanziaria in relazione alle partecipazioni non detenute in regime d'impresa, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono utili e, come tali, sono soggette al medesimo regime sopra riportato per i dividendi. Regole particolari potrebbero applicarsi in relazione alle partecipazioni per cui la persona fisica abbia optato per il regime c.d. del risparmio gestito di cui all'art. 7 del D.Lgs. n. 461/1997.

*(ii) Persone fisiche esercenti attività d'impresa, società di persone ed equiparate di cui all'articolo 5 del TUIR, società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lettere a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia*

In capo alle persone fisiche che detengono le azioni nell'esercizio dell'attività d'impresa, alle società di persone equiparate di cui all'articolo 5 del TUIR, alle società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lettere a) e b), del TUIR, ivi incluse, tra l'altro, le società per azioni e in accomandita per azioni, le società a responsabilità limitata, gli enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali (c.d. "enti commerciali"), fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili nei limiti e nella misura in cui sussistano utili di esercizio e riserve di utili (fatte salve le quote di essi accantonate in riserve in sospensione di imposta). Le somme qualificate come utili sono soggette al medesimo regime analizzato nei paragrafi precedenti per i dividendi. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare.

Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono plusvalenze e, come tali, sono assoggettate al regime evidenziato al successivo paragrafo C) "Regime fiscale delle plusvalenze derivanti dalla cessione delle Nuove azioni".

*(iii) Enti di cui all'articolo 73, comma primo, lett. c), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia*

Le somme percepite dagli enti di cui all'articolo 73, comma primo, lett. c), del TUIR, ovvero dagli enti pubblici e privati diversi dalle società (esclusi gli organismi di investimento collettivi del risparmio, "O.I.C.R.") e dai *trust*, che non hanno ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali e che sono fiscalmente residenti in Italia, a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo qualificabile come utile, non costituiscono reddito per il percettore e riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili distribuiti per la parte che eccede il costo fiscale della partecipazione e, come tali, sono assoggettate al regime descritto al paragrafo A)(v) *supra*.

*(iv) Soggetti esenti ed esclusi dall'imposta sul reddito delle società*

Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo qualificabile come utile, da soggetti residenti in Italia ai fini fiscali ed esenti o esclusi da IRES non costituiscono reddito per il percettore e riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili per la parte eccedente il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione e, come tali, sono assoggettate al regime dei dividendi di cui al paragrafo A)(vi) *supra*.

*(v) Fondi pensione italiani e O.I.C.R. italiani (diversi dai fondi comuni di investimento immobiliari italiani)*

Le somme percepite da fondi pensione italiani soggetti al regime di cui all'art. 17 del D. Lgs. n. 252/2005, a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, dovrebbero concorrere a formare il risultato netto di gestione maturato relativo al periodo d'imposta in cui è avvenuta la distribuzione, soggetto ad un'imposta sostitutiva del 20%. Come indicato in precedenza gli O.I.C.R. istituiti in Italia (diversi dagli O.I.C.R. immobiliari) sono esenti dalle imposte sui redditi ai sensi dell'art. 73, comma 5-*quinquies*, del TUIR e le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale da tali organismi di investimento non dovrebbero scontare alcuna imposizione in capo agli stessi.

*(vi) Fondi comuni di investimento immobiliare*

Ai sensi del D. L. n. 351 del 25 settembre 2001, convertito, con modificazioni, dalla L. n. 410 del 23 novembre 2001, nella versione attualmente vigente, le somme percepite a titolo di distribuzione di Riserve di Capitale dagli O.I.C.R. immobiliari italiani non sono soggette a ritenuta d'imposta né ad imposta sostitutiva e non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento. Tali fondi non sono soggetti né alle imposte sui redditi né a IRAP. Al ricorrere di determinate condizioni, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. immobiliare italiano potrebbero essere imputati per trasparenza ai (e concorrere, dunque, alla formazione del reddito imponibile in Italia dei) relativi investitori non istituzionali qualora costoro detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell'organismo di investimento.

*(vii) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato*

In capo ai soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia a cui la partecipazione sia riferibile, la natura fiscale delle somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale è la medesima di quella evidenziata al precedente paragrafo (i) per le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività d'impresa. Le somme qualificate come utili sono soggette al regime per i dividendi descritto nella precedente sezione A)(x) *supra*. Al pari di quanto evidenziato per le persone fisiche e per le società di capitali fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione per un importo corrispondente.

*(viii) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato*

Relativamente ai soggetti fiscalmente non residenti in Italia che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, le somme percepite a titolo di distribuzione di Riserve di Capitale concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo

previsto per le società ed enti fiscalmente residenti in Italia di cui all'articolo 73, comma 1, lettere a) e b), del TUIR, indicato al precedente paragrafo *(ii)*.

Qualora la distribuzione di Riserve di Capitale derivi da una partecipazione non connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al precedente paragrafo *sub (vii)*.

### **C) Regime fiscale delle plusvalenze derivanti dalla cessione delle Nuove Azioni**

#### *(i) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività d'impresa*

Le plusvalenze, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni sociali, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, sono soggette ad un diverso regime fiscale a seconda che si tratti di una Cessione di Partecipazioni Qualificate o di una Cessione di Partecipazioni Non Qualificate.

##### *a. Cessione di Partecipazioni Qualificate*

Le plusvalenze, al netto delle minusvalenze, derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate conseguite al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia concorrono alla formazione del reddito imponibile del soggetto percipiente limitatamente al 58,14% del loro ammontare. Resta ferma la misura del 49,72% per le plusvalenze e le minusvalenze derivanti da atti di realizzo posti in essere anteriormente al 1° gennaio 2018, ma i cui corrispettivi siano in tutto o in parte percepiti a decorrere dalla stessa data. Per tali plusvalenze, la tassazione avviene in sede di dichiarazione annuale dei redditi, secondo le aliquote progressive previste per l'IRPEF.

Qualora dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate si generi una minusvalenza, la quota corrispondente al 58,14% della stessa è riportata in deduzione, fino a concorrenza del 58,14% dell'ammontare delle plusvalenze della stessa natura realizzate nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che tale minusvalenza sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale è stata realizzata. Resta ferma la misura del 49,72% per le plusvalenze e le minusvalenze derivanti da atti di realizzo posti in essere anteriormente al 1° gennaio 2018, ma i cui corrispettivi siano in tutto o in parte percepiti a decorrere dalla stessa data.

##### *b. Cessione di Partecipazioni Non Qualificate*

Le plusvalenze, al netto delle minusvalenze, derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Non Qualificate, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso sono soggette ad un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi del 26%. In relazione alle modalità di applicazione di tale imposta sostitutiva, il contribuente può optare per uno dei

seguenti regimi di tassazione: c.d. “regime della dichiarazione”, che costituisce il regime ordinariamente applicabile a meno che il contribuente opti per uno dei due regimi opzionali di seguito descritti. Il contribuente deve indicare nella dichiarazione dei redditi le plusvalenze e minusvalenze realizzate nell’anno. L’imposta sostitutiva del 26% è determinata in tale sede sulle plusvalenze al netto delle relative minusvalenze della stessa natura ed è versata entro i termini previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute a saldo in base alla dichiarazione. Le minusvalenze eccedenti possono essere portate in deduzione, fino a concorrenza, delle relative plusvalenze della stessa natura realizzate nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto (a condizione che tali minusvalenze siano indicate nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d’imposta nel quale sono state realizzate). Tuttavia, le minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014 potranno essere portate in deduzione dalle plusvalenze realizzate a decorrere dal 1° luglio 2014 per un quota pari al 76,92% mentre quelle realizzate fino al 31 dicembre 2011 per una quota pari al 48,08%. Il criterio della dichiarazione è il regime ordinario in assenza di opzione espressa del contribuente per uno dei due regimi di cui ai successivi punti (2) e (3);

- 1) c.d. “regime del risparmio amministrato” (art. 6 del D.Lgs. n. 461/1997). Tale regime può trovare applicazione a condizione che (i) le azioni, diritti o titoli siano depositati presso banche, società di intermediazione mobiliare residenti, altri intermediari residenti o stabili organizzazioni di intermediari finanziari non residenti individuati con appositi decreti ministeriali e (ii) l’azionista opti (con comunicazione sottoscritta inviata all’intermediario) per l’applicazione del regime del risparmio amministrato di cui all’art. 6 del D.Lgs. n. 461/1997. Nel caso in cui il soggetto opti per tale regime, l’imposta sostitutiva, applicata con l’aliquota del 26%, è determinata e versata all’atto della singola cessione dall’intermediario presso il quale le azioni, diritti o titoli sono depositati in custodia o in amministrazione, su ciascuna plusvalenza realizzata. Le eventuali minusvalenze possono essere compensate nell’ambito del medesimo rapporto computando l’importo delle minusvalenze in diminuzione, fino a concorrenza, delle plusvalenze della stessa natura realizzate nelle successive operazioni poste in essere nello stesso periodo d’imposta o nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Qualora il rapporto di custodia o amministrazione venga meno, le eventuali minusvalenze (risultanti da apposita certificazione rilasciata dall’intermediario) possono essere portate in deduzione, non oltre il quarto periodo d’imposta successivo a quello di realizzo, dalle plusvalenze della stessa natura realizzate nell’ambito di un altro rapporto di risparmio amministrato intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, o possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi. Tuttavia, le minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014 potranno essere portate in deduzione dalle plusvalenze realizzate a decorrere dal 1° luglio 2014 per un quota pari al 76,92% del loro ammontare mentre quelle realizzate fino al 31 dicembre 2011 per una quota pari al 48,08%. Nel caso di opzione per il regime del risparmio amministrato, il contribuente non è tenuto ad includere le suddette plusvalenze e/o minusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi;
- 2) c.d. “regime del risparmio gestito” (art. 7 del D.Lgs. n. 461/1997). Presupposto per la scelta di tale regime è il conferimento di un incarico di gestione patrimoniale ad un intermediario autorizzato. In tale regime, un’imposta sostitutiva del 26% (20% per i risultati di gestione maturati fino al 30 giugno 2014) è applicata dall’intermediario al

termine di ciascun periodo d'imposta sull'incremento del valore del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, anche se non percepito, al netto, tra l'altro, dei redditi assoggettati a ritenuta, dei redditi esenti o comunque non soggetti ad imposte, dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente, dei proventi derivanti da fondi comuni di investimento immobiliare italiani. Nel regime del risparmio gestito, le plusvalenze relative a Partecipazioni Non Qualificate concorrono a formare l'incremento del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, soggetto ad imposta sostitutiva del 26% (20% per i risultati di gestione maturati fino al 30 giugno 2014). Il risultato negativo della gestione conseguito in un periodo d'imposta può essere computato in diminuzione del risultato della gestione dei quattro periodi d'imposta successivi per l'intero importo che trova capienza in ciascuno di essi. In caso di chiusura del rapporto di gestione, i risultati negativi di gestione maturati (risultanti da apposita certificazione rilasciata dal soggetto gestore) possono essere portati in deduzione non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di maturazione, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto cui sia applicabile il regime del risparmio amministrato, ovvero utilizzati (per l'importo che trova capienza in esso) nell'ambito di un altro rapporto per il quale sia stata effettuata l'opzione per il regime del risparmio gestito, purché il rapporto o deposito in questione sia intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, ovvero possono essere portate in deduzione dai medesimi soggetti in sede di dichiarazione dei redditi, secondo le medesime regole applicabili alle minusvalenze eccedenti di cui al precedente punto (1). Tuttavia, i risultati negativi di gestione maturati dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014 potranno essere portati in deduzione dai risultati positivi di gestione maturati a decorrere dal 1° luglio 2014 per un quota pari al 76,92% del loro ammontare mentre quelli maturati fino al 31 dicembre 2011 per una quota pari al 48,08%. Nel caso di opzione per il regime del risparmio gestito, il contribuente non è tenuto ad includere le plusvalenze e/o minusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi.

*(ii) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia esercenti attività d'impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, fiscalmente residenti in Italia*

Le plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni realizzate da persone fisiche nell'esercizio di imprese commerciali, da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, concorrono alla formazione del reddito imponibile del percettore per l'intero ammontare nell'esercizio in cui sono realizzate. Ai sensi dell'art. 86, comma 4, del TUIR, nel caso in cui le azioni siano state iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci, le plusvalenze possono, a scelta del contribuente, concorrere alla determinazione del reddito imponibile in quote costanti nell'esercizio di realizzo e nei successivi, ma non oltre il quarto. Tale scelta deve risultare dalla dichiarazione dei redditi; se la dichiarazione non viene presentata, la plusvalenza concorre a formare il reddito per l'intero ammontare nell'esercizio in cui è realizzata. Tuttavia, laddove siano soddisfatte le condizioni evidenziate ai punti (a), (b), (c) e (d) del successivo paragrafo *(iii)*, le plusvalenze concorrono alla formazione del reddito d'impresa imponibile nel limite del 49,72% (58,14% a decorrere dal 1° gennaio 2018) del loro ammontare. Le minusvalenze realizzate relative a partecipazioni con i requisiti di cui ai punti (a), (b), (c) e (d) del successivo paragrafo *(iii)*

sono deducibili in misura parziale analogamente a quanto previsto per la tassazione delle plusvalenze.

Ai fini della determinazione delle plusvalenze e minusvalenze fiscalmente rilevanti, il costo fiscale delle azioni cedute è assunto al netto delle svalutazioni dedotte nei precedenti periodi di imposta.

Laddove siano integrati certi requisiti, le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia esercenti attività d'impresa possono optare per l'applicazione dell'Imposta sul Reddito d'Impresa ("IRI") in relazione ai redditi derivanti dalla propria attività d'impresa. In tal caso, i dividendi concorrono alla determinazione del reddito secondo le regole ordinarie in materia di reddito d'impresa di cui al capo VI, Titolo I del TUIR e sono soggetti a tassazione con aliquota del 24%. Ogni successivo prelevamento di risorse di attività d'impresa dovrebbe essere interamente tassato ai fini IRPEF nei confronti della persona fisica e dedotto dalla base IRI.

*(iii) Società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lettere a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia*

Le plusvalenze realizzate dalle società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lettere a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, ovvero sia da società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, mediante cessione a titolo oneroso delle azioni concorrono, per il loro intero ammontare, a formare il reddito d'impresa imponibile nell'esercizio in cui sono realizzate. Ai sensi dell'art. 86, comma 4, del TUIR, nel caso in cui le azioni siano state iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci, le plusvalenze possono, a scelta del contribuente, concorrere alla determinazione del reddito imponibile in quote costanti nell'esercizio di realizzo e nei successivi, ma non oltre il quarto. Tale scelta deve risultare dalla dichiarazione dei redditi; se la dichiarazione non viene presentata, la plusvalenza concorre a formare il reddito per l'intero ammontare nell'esercizio in cui è realizzata. Tuttavia, ai sensi dell'articolo 87 del TUIR (recante il regime c.d. di "*participation exemption*"), le plusvalenze realizzate relativamente ad azioni in società ed enti indicati nell'art. 73 del TUIR non concorrono alla formazione del reddito imponibile in quanto esenti nella misura del 95%, se le suddette partecipazioni presentano i seguenti requisiti:

- (a) la partecipazione è detenuta ininterrottamente dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione, considerando cedute per prime le azioni o quote acquisite in data più recente;
- (b) la partecipazione è classificata nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso;
- (c) la società partecipata è fiscalmente residente in uno Stato o territorio diverso da quelli di cui al decreto e al provvedimento emanati ai sensi dell'articolo 167, comma 4, del TUIR, o, alternativamente, l'avvenuta dimostrazione, a seguito dell'esercizio dell'interpello secondo le modalità di cui al comma 5, lettera b), dell'art. 167 del TUIR, che dalle partecipazioni non sia stato conseguito, sin dall'inizio del periodo di possesso, l'effetto di localizzare i redditi in Stati o territori di cui al decreto e al provvedimento emanati ai sensi dell'articolo 167, comma 4, del TUIR;

(d) la società partecipata esercita un'impresa commerciale secondo la definizione di cui all'articolo 55 del TUIR. Tale requisito non rileva in caso di cessione di partecipazioni in società i cui titoli sono negoziati in mercati regolamentati (come le Nuove Azioni) (la Circolare dell'Agenzia delle Entrate n. 7/E del 29 marzo 2013 ha fornito ulteriori chiarimenti circa il requisito della commercialità).

I requisiti di cui ai punti (c) e (d) devono sussistere ininterrottamente, al momento del realizzo delle plusvalenze, almeno dall'inizio del terzo periodo di imposta anteriore al realizzo stesso.

Le cessioni delle azioni o quote appartenenti alla categoria delle immobilizzazioni finanziarie e di quelle appartenenti alla categoria dell'attivo circolante vanno considerate separatamente con riferimento a ciascuna categoria.

Per i soggetti che adottano i principi contabili internazionali di cui al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002, si considerano immobilizzazioni finanziarie gli strumenti finanziari diversi da quelli detenuti per la negoziazione. In presenza dei requisiti menzionati, le minusvalenze realizzate dalla cessione di partecipazioni sono indeducibili dal reddito d'impresa.

Le minusvalenze e le differenze negative tra i ricavi e i costi relative ad azioni che non possiedono i requisiti per l'esenzione non rilevano fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei trentasei mesi precedenti il loro realizzo/conseguimento. Tale disposizione si applica con riferimento alle azioni acquisite nei trentasei mesi precedenti il realizzo, sempre che siano soddisfatte le condizioni di cui ai precedenti punti (c) e (d), ma non si applica ai soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali di cui al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002.

Relativamente alle minusvalenze e alle differenze negative tra ricavi e costi deducibili dal reddito d'impresa, deve inoltre essere segnalato che, ai sensi dell'art. 5-*quinqies*, comma 3, del D.L. del 30 settembre 2005, n. 203, convertito con modificazioni dalla Legge del 2 dicembre 2005, n. 248, qualora l'ammontare delle suddette minusvalenze e/o differenze negative, derivanti da operazioni su azioni negoziate in mercati regolamentati italiani o esteri, risulti superiore a Euro 50.000, anche a seguito di più operazioni, il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia delle Entrate i dati e le notizie relativi all'operazione al fine di consentire l'accertamento della conformità delle relative operazioni alle disposizioni di cui all'articolo 37-*bis* del D.P.R. n. 600/1973 (l'art. 37-*bis* del D.P.R. n. 600/1973 è stato abrogato a decorrere dal 2 settembre 2015 e, ai sensi dell'art. 1 del D.Lgs. del 5 agosto 2015, n. 128, le disposizioni che richiamano l'art. 37-*bis* del D.P.R. n. 600/1973 si intendono riferite all'articolo 10-*bis* della Legge del 27 luglio 2000, n. 212, in quanto compatibili). Inoltre, ai sensi dell'art. 1, comma 4, del D.L. del 24 settembre 2002, n. 209, convertito con modificazioni dalla Legge del 22 novembre 2002, n. 265, relativamente alle minusvalenze di ammontare complessivo superiore a Euro 5.000.000, derivanti da cessioni di partecipazioni che costituiscono immobilizzazioni finanziarie, realizzate anche a seguito di più atti di disposizione, il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia delle Entrate i dati e le notizie necessari al fine di consentire l'accertamento della conformità dell'operazione di cessione con le disposizioni dell'art. 37-*bis* del D.P.R. n. 600/1973 (come detto, l'art. 37-*bis* del D.P.R. n. 600/1973 è stato abrogato a decorrere dal 2 settembre 2015 e, ai sensi dell'art.

1 del D.Lgs. del 5 agosto 2015, n. 128, le disposizioni che richiamano l'art. 37-*bis* del D.P.R. n. 600/1973 si intendono riferite all'articolo 10-*bis* della Legge del 27 luglio 2000, n. 212, in quanto compatibili). L'art. 1, comma 62, della Legge Finanziaria 2008 ha previsto che, a decorrere dal periodo d'imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007, non sono più soggette all'obbligo in questione le società che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali di cui al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002.

A decorrere dal periodo d'imposta 2013, i suddetti obblighi di comunicazione delle minusvalenze sono assolti nella dichiarazione annuale dei redditi. Per alcuni tipi di società ed a certe condizioni, le plusvalenze realizzate dai suddetti soggetti mediante cessione di azioni concorrono a formare anche il relativo valore della produzione netta, soggetto ad imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

*(iv) Enti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. c) del TUIR e società di persone ed equiparate ai sensi dell'art. 5, fiscalmente residenti in Italia*

Le plusvalenze realizzate, al di fuori dell'attività d'impresa, da enti non commerciali residenti in Italia (diversi dagli O.I.C.R.) e da società semplici residenti sono assoggettate a tassazione con le stesse regole previste per le plusvalenze realizzate da persone fisiche su partecipazioni detenute non in regime d'impresa.

*(v) Fondi pensione italiani e O.I.C.R. italiani (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari)*

Le plusvalenze relative a partecipazioni detenute da fondi pensione italiani soggetti al regime di cui all'art. 17 del Decreto Legislativo n. 252/2005 sono incluse nel calcolo del risultato annuo di gestione maturato soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota del 20%. Le plusvalenze relative a partecipazioni detenute da O.I.C.R. istituiti in Italia (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari) non scontano invece alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

*(vi) O.I.C.R. Immobiliari italiani*

Ai sensi del Decreto Legge n. 351/2001, nella versione attualmente vigente, i proventi, ivi incluse le plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni, conseguiti da dagli O.I.C.R. Immobiliari italiani non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento, in quanto in Italia non sono soggetti alle imposte sui redditi e all'IRAP. Al ricorrere di determinate condizioni, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. Immobiliare italiano potrebbero essere imputati per trasparenza ai (e concorrere, dunque, alla formazione del reddito imponibile in Italia dei) relativi investitori non istituzionali qualora costoro detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell'organismo di investimento.

*(vii) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato*

*a) Cessione di Partecipazioni Non Qualificate*

Ai sensi dell'art. 23, comma 1, lettera f) del TUIR, le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Non Qualificate in società italiane negoziate in mercati regolamentati (quale è la Società), non sono soggette a tassazione in Italia, anche se ivi detenute.

Al fine di beneficiare di tale esenzione da imposizione in Italia, gli azionisti fiscalmente non residenti in Italia cui si applichi il regime del risparmio amministrato ovvero che abbiano optato per il regime del risparmio gestito di cui agli articoli 6 e 7 del D.Lgs. n. 461/1997, devono produrre un'autocertificazione attestante che gli stessi non sono fiscalmente residenti in Italia.

*b) Cessione di Partecipazioni Qualificate*

Ai sensi dell'art. 23, comma 1, lettera f) del TUIR, le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate in società italiane negoziate in mercati regolamentati (quale è la Società), concorrono alla formazione del reddito imponibile del percettore secondo le stesse regole previste per le persone fisiche residenti in Italia non esercenti attività d'impresa.

Tali plusvalenze sono assoggettate a tassazione unicamente in sede di dichiarazione annuale dei redditi, poiché le stesse non possono essere soggette né al regime del risparmio amministrato né al regime del risparmio gestito. Resta comunque ferma, laddove sussistano i relativi requisiti, l'applicazione delle disposizioni previste dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni, se più favorevoli.

*(viii) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato*

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia cui la partecipazione sia effettivamente connessa, le plusvalenze derivanti dalla cessione della partecipazione concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto per le plusvalenze realizzate da società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lettere a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia descritto al precedente paragrafo (iii). Qualora la partecipazione non sia effettivamente connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore, si faccia riferimento a quanto esposto al precedente paragrafo (vii).

## **D) Imposta di successione e donazione**

L'imposta sulle successioni e donazioni è stata reintrodotta dal D.L. del 3 ottobre 2006, n. 262 convertito con modificazioni dalla L. del 24 novembre 2006, n. 286, come modificata dalla L. del 27 dicembre 2006, n. 296.

I trasferimenti di partecipazioni o titoli per successione a causa di morte, per donazione o a titolo gratuito rientrano generalmente nell'ambito di applicazione della vigente imposta italiana sulle successioni e donazioni. L'imposta si applica anche sulla costituzione di vincoli di destinazione.

Per i soggetti residenti l'imposta di successione e donazione viene generalmente applicata su tutti i beni e i diritti trasferiti, ovunque esistenti (salvo alcune eccezioni).

Per i soggetti non residenti, l'imposta di successione e donazione viene applicata esclusivamente sui beni e i diritti esistenti nel territorio italiano. Si considerano in ogni caso esistenti nel territorio italiano le azioni in società che hanno in Italia la sede legale, la sede dell'amministrazione o l'oggetto principale.

#### *(i) Imposta sulle successioni*

Ai sensi dell'art. 2, comma 48, del D.L. del 3 ottobre 2006, n. 262, i trasferimenti di beni e diritti per causa di morte sono generalmente soggetti all'imposta sulle successioni, con le seguenti aliquote, da applicarsi sul valore complessivo netto dei beni:

- per i beni e i diritti devoluti a favore del coniuge e dei parenti in linea retta, l'aliquota è pari al 4%, con una franchigia di Euro 1.000.000 per ciascun beneficiario;
- per i beni e i diritti devoluti a favore degli altri parenti fino al quarto grado e degli affini in linea retta, nonché degli affini in linea collaterale fino al terzo grado, l'aliquota è pari al 6% (con franchigia di Euro 100.000 per ciascun beneficiario, per i soli fratelli e sorelle);
- per i beni e i diritti devoluti a favore di altri soggetti, l'aliquota è pari all'8% (senza alcuna franchigia).

In aggiunta, se il beneficiario è una persona portatrice di handicap riconosciuto grave ai sensi della L. del 5 febbraio 1992, n. 102, l'imposta sulle successioni si applica solo sulla parte del valore della quota o del legato che eccede l'importo di Euro 1.500.000.

#### *(ii) Imposta sulle donazioni*

Ai sensi dell'art. 2, comma 49, del D.L. del 3 ottobre 2006, n. 262, per le donazioni e gli atti di trasferimento a titolo gratuito di beni e diritti e la costituzione di vincoli di destinazione di beni, l'imposta sulle donazioni è determinata applicando le seguenti aliquote al valore globale dei beni e dei diritti al netto degli oneri (eccezion fatta per alcuni) da cui è gravato il beneficiario, ovvero, se la donazione è fatta congiuntamente a favore di più soggetti o se in uno stesso atto sono compresi più atti di disposizione a favore di soggetti diversi, al valore delle quote dei beni o diritti attribuibili:

- in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore del coniuge e dei parenti in linea retta, l'imposta sulle donazioni si applica con un'aliquota del 4% (con una franchigia di Euro 1.000.000 per ogni beneficiario);

- in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore di altro parente fino al quarto grado, di affine in linea retta nonché di affine in linea collaterale fino al terzo grado, l'imposta sulle donazioni si applica con un'aliquota del 6% (con una franchigia di Euro 100.000 per ciascun beneficiario, per i soli fratelli e sorelle);
- in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore di altri soggetti, l'imposta sulle donazioni si applica con un'aliquota dell'8% (senza alcuna franchigia).

In aggiunta, se il beneficiario è una persona portatrice di handicap riconosciuto grave ai sensi della Legge n. 104/1992, l'imposta sulle donazioni si applica solo sulla parte del valore che eccede l'importo di Euro 1.500.000.

L'articolo 16 della L. del 18 ottobre 2001, n. 383, prevede l'applicazione di una specifica norma antielusiva qualora il beneficiario di un atto di donazione (o di altra liberalità) avente ad oggetto valori mobiliari inclusi nel campo di applicazione dell'imposta sostitutiva di cui all'art. 5 del D.Lgs. n. 461/1997, ovvero un suo avente causa a titolo gratuito, ceda i valori stessi entro i successivi cinque anni, è tenuto al pagamento dell'imposta sostitutiva come se la donazione non fosse mai stata fatta.

#### **E) Tassa sui contratti di borsa e imposta di registro**

Ai sensi dell'art. 37 del D.L. del 31 dicembre 2007, n. 248, convertito dalla Legge del 28 febbraio 2008, n. 31, la tassa sui contratti di borsa di cui al Regio Decreto del 30 dicembre 1923, n. 3278 è stata abrogata.

A seguito dell'abrogazione della tassa sui contratti di borsa, secondo la normativa vigente alla Data della Nota Informativa, gli atti aventi ad oggetto la negoziazione di titoli scontano l'imposta di registro come segue: (i) gli atti pubblici e le scritture private autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a Euro 200; (ii) le scritture private non autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a Euro 200 solo "in caso d'uso" o a seguito di registrazione volontaria o in caso di "enunciazione".

#### **F) Imposta sulle transazioni finanziarie (c.d. "Tobin tax")**

##### *(i) Imposta sul trasferimento di proprietà delle azioni*

L'art. 1, commi da 491 a 500, della Legge del 24 dicembre 2012, n. 228 ha introdotto un'imposta sulle transazioni finanziarie che si applica, tra l'altro, in caso di trasferimento della proprietà di azioni emesse da società residenti aventi sede legale in Italia (quali le Azioni), a prescindere dal luogo di conclusione del contratto.

Il Decreto Ministeriale del 21 febbraio 2013, come modificato dal Decreto Ministeriale del 16 settembre 2013 (il "**D.M. 21 febbraio 2013**") fornisce le disposizioni attuative per l'applicazione dell'imposta.

La Tobin Tax trova applicazione in relazione al trasferimento della proprietà o della nuda proprietà delle azioni.

L'imposta si applica nella misura dello 0,2% sul valore della transazione. Qualora le azioni compravendute siano negoziate in un mercato regolamentato o in un sistema multilaterale di negoziazione, l'aliquota applicabile è ridotta allo 0,1%. Il D.M. 21 febbraio 2013, all'art. 6, precisa che la riduzione dell'aliquota si applica anche nel caso di acquisto di azioni effettuato tramite l'intervento di un intermediario finanziario che si interponga tra le parti della transazione acquistando i predetti strumenti su un mercato regolamentato o un sistema multilaterale di negoziazione, sempre che tra le transazioni di acquisto e di vendita vi sia coincidenza di prezzo, quantità complessiva e data di regolamento.

Ai trasferimenti di proprietà di azioni avvenuti in seguito al regolamento di derivati di cui all'art. 1, comma 3, del TUF, nonché di valori mobiliari di cui all'art. 1, comma 1-*bis*, lettere c) e d), del TUF, l'imposta si applica con aliquota pari allo 0,2%.

Ai fini dell'applicazione della Tobin Tax, il trasferimento della proprietà delle azioni immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli (quali le Nuove Azioni) si considera avvenuto alla data di registrazione dei trasferimenti effettuata all'esito del regolamento della relativa operazione. In alternativa, il soggetto responsabile del versamento dell'imposta, previo assenso del contribuente, può assumere come data dell'operazione la data di liquidazione contrattualmente prevista.

L'imposta è calcolata sul valore della transazione che il responsabile del versamento dell'imposta determina sulla base del saldo netto delle transazioni regolate giornalmente relative al medesimo strumento finanziario e concluse nella stessa giornata operativa da un medesimo soggetto. In alternativa, l'imposta è calcolata sul corrispettivo versato.

L'imposta è dovuta dai soggetti a favore dei quali avviene il trasferimento della proprietà delle azioni, strumenti partecipativi e titoli rappresentativi, indipendentemente dalla loro residenza e dal luogo in cui è stato concluso il contratto. L'imposta non si applica ai soggetti che si interpongono nell'operazione. Tuttavia, si considerano a tutti gli effetti acquirenti, a prescindere dal titolo con cui intervengono nell'esecuzione dell'operazione, i soggetti localizzati in Stati e territori con i quali non sono in vigore accordi per lo scambio di informazioni o per l'assistenza al recupero dei crediti individuati con Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 1° marzo 2013, come integrato dal Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 29 marzo 2013, privi di stabile organizzazione in Italia, sempre che non provvedano ad identificarsi secondo le procedure definite con Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 18 luglio 2013.

Nel caso di trasferimenti della proprietà di azioni l'imposta è versata dalle banche, dalle società fiduciarie e dalle imprese d'investimento abilitate all'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi e delle attività di investimento nonché dagli altri soggetti che comunque intervengono nell'esecuzione delle predette operazioni (quali, i notai), ivi compresi gli intermediari non residenti. Qualora nell'operazione intervengano più soggetti tra quelli indicati sopra, l'imposta è versata dal soggetto che riceve direttamente dall'acquirente o dalla controparte finale l'ordine di esecuzione. Negli altri casi (ovvero, qualora l'operazione si realizzi senza il coinvolgimento di terzi), l'imposta è versata dal contribuente.

Per gli adempimenti dovuti in relazione alle operazioni soggette alla Tobin Tax, gli intermediari e gli altri soggetti non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel

territorio dello Stato che intervengono in tali operazioni possono nominare un rappresentante fiscale individuato tra i soggetti indicati nell'art. 23 del D.P.R. n. 600/1973; gli intermediari e gli altri soggetti non residenti in Italia che intervengono nelle operazioni in possesso di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato adempiono, invece, agli obblighi derivanti dall'applicazione della Tobin Tax tramite la stabile organizzazione.

Il versamento dell'imposta deve essere effettuato entro il giorno 16 del mese successivo a quello del trasferimento della proprietà delle azioni, degli strumenti finanziari partecipativi o titoli rappresentativi.

Sono esclusi dall'ambito di applicazione dell'imposta, tra l'altro:

- i trasferimenti di proprietà di azioni che avvengono per successione o donazione;
- le operazioni di emissione e di annullamento di titoli azionari che avvengono sul mercato primario, ivi incluse le operazioni di riacquisto dei titoli da parte dell'emittente;
- l'acquisto di azioni di nuova emissione anche qualora avvenga a seguito della conversione, scambio o rimborso di obbligazioni o dell'esercizio del diritto di opzione spettante al socio della società emittente;
- l'assegnazione di azioni a fronte di distribuzione di utili, riserve o di restituzione del capitale sociale;
- le operazioni di acquisizione temporanea di titoli indicate nell'art. 2, punto 10, del Regolamento (CE) n. 1287/2006 della Commissione del 10 agosto 2006;
- i trasferimenti di proprietà di titoli posti in essere tra società fra le quali sussista un rapporto di controllo di cui all'art. 2359, comma 1, nn. 1) e 2), e comma 2, del Codice Civile o che sono controllate dalla stessa società e quelli derivanti da operazioni di ristrutturazione aziendale di cui all'art. 4 della Direttiva 2008/7/CE;
- i trasferimenti di proprietà di titoli tra O.I.C.R. master e O.I.C.R. feeder di cui all'art. 1, comma 1, del TUF;
- le fusioni e scissioni di O.I.C.R.

Sono altresì esclusi dall'imposta i trasferimenti di proprietà di azioni negoziate in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione emesse da società la cui capitalizzazione media nel mese di novembre dell'anno precedente a quello in cui avviene il trasferimento di proprietà sia inferiore a Euro 500 milioni, nonché i trasferimenti di proprietà di titoli rappresentativi di azioni emessi dalle medesime società. Come disposto dall'art. 17 del D.M. 21 febbraio 2013, la Consob, entro il 10 dicembre di ogni anno, redige e trasmette al Ministero dell'Economia e delle Finanze la lista delle società con azioni negoziate in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione italiani che rispettano il predetto limite di capitalizzazione. Sulla base delle informazioni pervenute, il Ministero dell'Economia e delle Finanze redige e pubblica sul proprio sito internet, entro il 20 dicembre di ogni anno, la lista delle società residenti nel territorio dello Stato ai fini dell'esenzione. L'esclusione opera anche per i trasferimenti che non avvengono in mercati e sistemi multilaterali di negoziazione. In caso di ammissione alla negoziazione sui mercati

regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione, la verifica dell'inclusione nella suddetta lista avviene a decorrere dall'esercizio successivo a quello per il quale è possibile calcolare una capitalizzazione media per il mese di novembre; fino a tale esercizio, si presume una capitalizzazione inferiore al limite di Euro 500 milioni.

Inoltre, a norma dell'art. 15, comma 2, del D.M. 21 febbraio 2013, l'imposta non si applica altresì:

- agli acquisti ed alle operazioni poste in essere da un intermediario finanziario che si interponga tra due parti ponendosi come controparte di entrambe, acquistando da una parte e vendendo all'altra un titolo o uno strumento finanziario, qualora tra le due transazioni vi sia coincidenza di prezzo, quantità complessiva e data di regolamento delle operazioni in acquisto e vendita, ad esclusione dei casi in cui il soggetto al quale l'intermediario finanziario cede il titolo o lo strumento finanziario non adempia alle proprie obbligazioni;
- agli acquisti degli strumenti di cui al comma 491 ed alle operazioni di cui al comma 492 poste in essere da sistemi che si interpongono negli acquisti o nelle operazioni con finalità di compensazione e garanzia degli acquisti o transazioni medesime. A tal fine, si fa riferimento ai soggetti autorizzati o riconosciuti ai sensi del Regolamento (UE) n. 648/2012 che si interpongono in una transazione su strumenti finanziari con finalità di compensazione e garanzia; per i Paesi nei quali non è in vigore il suddetto Regolamento, si fa riferimento ad equivalenti sistemi esteri autorizzati e vigilati da un'autorità pubblica nazionale, purché istituiti in Stati e territori inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale da emanare ai sensi dell'art. 11, comma 4, lett. c), del D.Lgs. n. 239/1996 come modificato dall'art. 10, comma 2, lett. b) del Decreto Legislativo del 14 settembre 2015, n. 147.

Sono esenti dalla Tobin Tax, ai sensi dell'art. 16 del D.M. 21 febbraio 2013, le operazioni che *inter alia* hanno come controparte:

- l'Unione Europea, ovvero le istituzioni Europee, la Comunità Europea dell'Energia Atomica, gli organismi ai quali si applica il protocollo sui privilegi e sulle immunità dell'Unione Europea;
- la Banca Centrale Europea e la Banca Europea per gli Investimenti;
- le banche centrali degli Stati membri dell'Unione Europea;
- le banche centrali e gli organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali di altri Stati;
- gli enti od organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia.

Beneficiano altresì dell'esenzione dall'imposta sul trasferimento di azioni e di strumenti partecipativi, tra l'altro:

- a) i trasferimenti di proprietà e le operazioni aventi ad oggetto azioni o quote di organismi di investimento collettivo del risparmio di cui all'art. 1, comma 1, lettera m), del TUF, qualificati come etici o socialmente responsabili ai sensi dell'art. 117-

*ter* del TUF, per i quali sia stato pubblicato un prospetto informativo, redatto secondo gli schemi di cui all'Allegato 1B del Regolamento Emittenti, contenente le informazioni aggiuntive prescritte dall'art. 89, comma 1, del regolamento adottato con delibera Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni;

- b) la sottoscrizione di contratti aventi ad oggetto la prestazione del servizio di gestione di portafogli di cui all'art. 1, comma 5, lettera d), del TUF, qualificati come etici o socialmente responsabili ai sensi dell'art.117-*ter* del TUF, quando dal relativo contratto concluso con il cliente risultino le informazioni aggiuntive prescritte dall'art. 89, comma 1, del regolamento adottato con delibera Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni;
- c) ai soggetti che effettuano le transazioni e le operazioni soggette ad imposta nell'ambito dell'attività di supporto agli scambi (c.d. "*market making*") e, limitatamente alla stessa, come definita dall'art. 2, paragrafo 1, lettera k), del Regolamento (UE) n. 236/2012 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 14 marzo 2012;
- d) ai soggetti che effettuano, per conto di una società emittente, le transazioni e le operazioni soggette ad imposta in vista di favorire la liquidità delle azioni emesse dalla medesima società emittente, nel quadro delle pratiche di mercato ammesse, accettate dalla Consob in applicazione della Direttiva 2003/6/CE e della Direttiva 2004/72/CE;
- e) ai fondi pensione sottoposti a vigilanza ai sensi della Direttiva 2003/41/CE ed agli enti di previdenza obbligatoria, istituiti negli Stati membri dell'Unione Europea e negli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale da emanare ai sensi dell'art. 11, comma 4, lett. c), del D.Lgs. n. 239/1996 (attualmente il Decreto Ministeriale del 4 settembre 1996, così come recentemente modificato dal D.M. del 9 agosto 2016, pubblicato in Gazzetta Ufficiale, Serie Generale, n. 195 del 22 agosto 2016), nonché alle altre forme pensionistiche complementari di cui al D.Lgs. n. 252/2005. L'esenzione si applica, altresì, in caso di soggetti ed enti partecipati esclusivamente dai soggetti di cui al periodo precedente.

Per le operazioni di cui ai precedenti punti c) e d) la disapplicazione dell'imposta è limitata esclusivamente alle operazioni e transazioni svolte nell'ambito dell'attività sopra descritta. In particolare, sono compresi esclusivamente i casi in cui il soggetto che effettua le transazioni e le operazioni di cui all'art. 1, commi 491 e 492, della Legge del 24 dicembre 2012, n. 228 abbia stipulato un contratto direttamente con la società emittente del titolo. L'esenzione è riconosciuta esclusivamente in favore dei soggetti che svolgono le attività di supporto agli scambi e sostegno alla liquidità ivi indicate e limitatamente alle operazioni poste in essere nell'esercizio delle predette attività; l'imposta rimane eventualmente applicabile alla controparte, nei limiti e alle condizioni previste dal comma 494, primo periodo, del citato art. 1.

La Tobin Tax non è deducibile ai fini dell'imposte sui redditi (IRPEF e IRES), delle imposte sostitutive delle medesime e dell'IRAP.

### *(ii) Operazioni “ad alta frequenza”*

Le operazioni effettuate sul mercato finanziario italiano relative agli strumenti finanziari di cui al precedente paragrafo (i) sono soggette ad un'imposta sulle negoziazioni ad alta frequenza. Per “mercato finanziario italiano” si intendono i mercati regolamentati e i sistemi multilaterali di negoziazione autorizzati dalla Consob ai sensi degli artt. 63 e 77-*bis* del TUF. Si considera “attività di negoziazione ad alta frequenza” quella generata da un algoritmo informatico che determina in maniera automatica le decisioni relative all'invio, alla modifica e alla cancellazione degli ordini e dei relativi parametri, laddove l'invio, la modifica e la cancellazione degli ordini su strumenti finanziari della medesima specie sono effettuati con un intervallo minimo non superiore al mezzo secondo. Sono, peraltro, esclusi alcuni tipi di algoritmi.

L'imposta si applica con un'aliquota dello 0,02% sul controvalore degli ordini annullati o modificati che in una giornata di borsa superino la soglia numerica stabilita con il decreto di cui sopra. Tale soglia non può in ogni caso essere inferiore al 60% degli ordini trasmessi.

### **G) Imposta di bollo**

L'articolo 19 del D.L. del 6 dicembre 2011, convertito con modifiche dalla Legge del 22 dicembre 2011 n. 214, ha previsto – a decorrere dal 1° gennaio 2012 – l'applicazione (salvo alcune eccezioni/esclusioni) di un'imposta di bollo proporzionale sulle comunicazioni periodiche inviate dalle banche e dagli intermediari finanziari italiani alla propria clientela relativamente a prodotti finanziari (tra i quali si annoverano altresì le Nuove Azioni), anche non soggetti ad obbligo di deposito, ivi compresi i depositi bancari e postali, anche se rappresentati da certificati.

L'imposta di bollo proporzionale si applica, per ogni esemplare di comunicazione, in funzione del valore di mercato dei prodotti finanziari rilevato al termine del periodo rendicontato ivi indicato o, in mancanza, del valore nominale o di rimborso nella misura del 0,2% annuale.

A decorrere dal 1° gennaio 2014, se il cliente è un soggetto diverso da persona fisica, l'imposta di bollo applicata non può eccedere Euro 14.000 su base annua, considerando l'ammontare complessivo dei prodotti finanziari detenuti dallo stesso cliente (identicamente intestati) presso il medesimo ente gestore.

L'imposta è riscossa dalle banche e dagli altri intermediari finanziari ed è rapportata al periodo rendicontato; l'estratto conto o il rendiconto si considerano in ogni caso inviati almeno una volta nel corso dell'anno anche quando non sussiste un obbligo di invio o di redazione; in tale ipotesi, l'imposta di bollo viene applicata in funzione del valore, come sopra individuato, dei prodotti finanziari calcolato al 31 dicembre di ciascun anno e, comunque, al termine del rapporto intrattenuto con il cliente.

L'imposta di bollo trova applicazione sia con riferimento agli investitori residenti che non residenti a condizione che i relativi prodotti finanziari siano detenuti presso un intermediario italiano.

Non sono soggetti all'imposta di bollo proporzionale, tra l'altro, i rendiconti e le comunicazioni che gli intermediari italiani inviano a soggetti diversi dai clienti, come definiti

nel Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 20 giugno 2012. Per tali soggetti è, invece, prevista l'applicazione dell'imposta di bollo nella misura fissa di Euro 2 per ogni esemplare, ai sensi dell'art. 13, comma 1, della Tariffa, parte prima, allegata al D.P.R. del 26 ottobre 1972, n. 642.

L'imposta di bollo proporzionale non trova applicazione, inoltre, per le comunicazioni ricevute dai fondi pensione e dai fondi sanitari.

## **H) Obblighi di monitoraggio fiscale**

Ai sensi del D.L. del 28 giugno 1990, n. 167, convertito con modificazioni dalla L. del 4 agosto 1990, n. 227, come attualmente in vigore a seguito delle modifiche apportate, le persone fisiche, gli enti non commerciali e le società semplici e i soggetti equiparati, fiscalmente residenti in Italia, sono tenuti ad indicare nel Quadro RW della dichiarazione annuale dei redditi l'importo degli investimenti e delle attività di natura finanziaria (incluse le eventuali azioni) detenuti all'estero nel periodo d'imposta, suscettibili di produrre redditi imponibili in Italia. Sono altresì tenuti ai predetti obblighi di dichiarazione i soggetti appartenenti alle categorie sopra elencate che, pur non essendo possessori diretti degli investimenti e delle attività estere di natura finanziaria, siano titolari effettivi dell'investimento secondo quanto previsto dall'art. 1, comma 2, lettera u), e dall'Allegato tecnico del D. Lgs. del 21 novembre 2007, n. 231.

In relazione alle azioni, tali obblighi di monitoraggio non sono applicabili se le azioni non sono detenute all'estero e, in ogni caso, se le stesse sono affidate in gestione o in amministrazione agli intermediari finanziari residenti e per i contratti comunque conclusi attraverso il loro intervento qualora i flussi finanziari e i redditi derivanti dalle azioni siano assoggettati a ritenuta o imposta sostitutiva dall'intermediario stesso (le circolari dell'Agenzia delle Entrate n. 38/E del 23 dicembre 2013, n. 19/E del 27 giugno 2014 e 10/E del 13 marzo 2015 hanno fornito ulteriori chiarimenti circa gli obblighi di monitoraggio).

## **I) Imposta sul valore delle attività detenute all'estero**

L'art. 19, comma 18, del D.L. del 6 dicembre 2011 n. 201, convertito dalla Legge del 22 dicembre 2011, n. 214, modificato per effetto di quanto previsto dalla L. del 30 ottobre 2014, n. 161 con effetto dal periodo di imposta 2014, ha introdotto un'imposta con aliquota pari allo 0,2% e annuo ("IVAFE") a carico delle persone fisiche residenti in Italia che detengono all'estero, per quanto qui rileva, prodotti finanziari – quali le azioni – a titolo di proprietà o di altro diritto reale, indipendentemente dalle modalità della loro acquisizione (dunque, anche se tali attività provengono da eredità o donazioni).

La base imponibile dell'IVAFE corrisponde al valore di mercato dei prodotti finanziari detenuti all'estero rilevato al termine di ciascun anno solare nel luogo in cui sono detenuti, o – qualora tale valore non sia disponibile – al valore nominale o di rimborso, anche utilizzando la documentazione dell'intermediario estero di riferimento. Ai sensi del comma 19, dell'art. 19 del D.L. del 6 dicembre 2011 n. 201, convertito dalla Legge del 22 dicembre

2011, n. 214, l'imposta è dovuta proporzionalmente alla quota di possesso e al periodo di detenzione.

Se al 31 dicembre le attività non sono più possedute, si fa riferimento al valore di mercato delle attività rilevato al termine del periodo di possesso. Per le attività finanziarie che hanno una quotazione nei mercati regolamentati deve essere utilizzato questo valore.

A prescindere dalla residenza del soggetto emittente o della controparte, l'IVAFE non si applica alle attività finanziarie – quali le azioni – detenute all'estero, ma affidate in amministrazione a intermediari finanziari italiani (in tal caso, infatti, sono soggette all'imposta di bollo di cui al paragrafo F) *supra*) e alle attività estere fisicamente detenute dal contribuente in Italia.

Dall'imposta si detrae, fino a concorrenza del suo ammontare, un credito d'imposta pari all'importo dell'eventuale imposta patrimoniale versata nell'anno di riferimento nello Stato estero in cui sono detenute le attività finanziarie. Il credito d'imposta non può, in ogni caso, eccedere l'imposta dovuta in Italia. Qualora con il Paese nel quale sono detenuti i prodotti finanziari sia in vigore una convenzione per evitare le doppie imposizioni riguardante anche le imposte di natura patrimoniale che preveda, per tali prodotti, l'imposizione esclusiva nel Paese di residenza del possessore, non spetta alcun credito d'imposta per le imposte patrimoniali eventualmente pagate all'estero. In tali casi, per queste ultime, può comunque essere chiesto il rimborso all'Amministrazione fiscale del Paese in cui le suddette imposte sono state applicate, nonostante le disposizioni convenzionali.

I dati relativi ai prodotti finanziari detenuti all'estero vanno indicate nel Quadro RW della dichiarazione annuale dei redditi (si rimanda a tal proposito al precedente paragrafo H).

## CAPITOLO V - CONDIZIONI DELL'OFFERTA

### 5.1 Condizioni, statistiche relative all'Offerta, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'Offerta

#### 5.1.1 Condizioni alle quali l'Offerta è subordinata

L'Offerta è subordinata alla circostanza che l'Aumento di Capitale, essendo di natura inscindibile, sia sottoscritto per il suo ammontare complessivo, pari a Euro 50 milioni, come eventualmente arrotondato per difetto a seguito della determinazione del Prezzo di Offerta e del numero di Azioni oggetto della medesima.

#### 5.1.2 Ammontare totale dell'Offerta

L'Offerta ha ad oggetto n. 52.012.476 Azioni da offrirsi in opzione a tutti gli azionisti dell'Emittente, titolari di Azioni Ordinarie e/o titolari di azioni di categoria speciale, ai sensi dell'art. 2441, comma 1, del Codice Civile e dell'art. 8 dello Statuto, nel rapporto di n. 4 Azioni ogni n. 1 azioni possedute, al prezzo unitario pari ad Euro 0,961, di cui Euro 0,951 a titolo di sovrapprezzo.

L'Offerta ha quindi un controvalore complessivo di Euro 49.983.989,44, come eventualmente arrotondato per difetto a seguito della determinazione del Prezzo di Offerta e del numero di Azioni oggetto della medesima.

La tabella che segue riassume i principali dati relativi all'Offerta.

<b>Numero di Azioni oggetto dell'Offerta in Opzione</b>	52.012.476
<b>Rapporto di Opzione</b>	n. 4 Azioni ogni n. 1 azioni possedute <sup>(*)</sup>
<b>Prezzo di Offerta</b>	Euro 0,961
<b>Controvalore totale dell'Aumento di Capitale</b>	Euro 49.983.989,44 <sup>(*)</sup>
<b>Numero di azioni dell'Emittente in circolazione alla Data della Nota Informativa</b>	13.333.321 (di cui n. 4.333.321 di categoria speciale)
<b>Numero di azioni proprie</b>	330.202
<b>Numero di azioni dell'Emittente in caso di perfezionamento dell'Aumento di Capitale</b>	65.345.797 (di cui n. 9.000.000 ordinarie e 56.345.797 di categoria speciale)
<b>Capitale sociale alla Data della Nota Informativa</b>	Euro 35.123.787,40

<b>Capitale sociale post Offerta in caso di perfezionamento dell'Aumento di Capitale</b>	570.124,76
<b>Diluizione massima per gli azionisti possessori di azioni speciali che esercitino interamente i propri diritti di opzione<sup>(*)</sup> (in % rispetto al capitale sociale rappresentato da azioni speciali)</b>	61,5%
<b><u>Diluizione massima per gli azionisti possessori di azioni speciali che non partecipassero all'Aumento di Capitale e non esercitassero i diritti di opzione loro spettanti (in % rispetto al capitale sociale complessivo)</u></b>	79,6%

(\*) Tenuto conto che Confindustria sottoscriverà azioni speciali.

(\*\*) Tenuto conto che le azioni proprie non beneficiano del diritto di opzione.

### ***5.1.3 Periodo di validità dell'Offerta e descrizione delle modalità di sottoscrizione***

I Diritti di Opzione, che daranno diritto alla sottoscrizione delle Azioni, dovranno essere esercitati, a pena di decadenza, nel periodo dal 30 ottobre 2017 al 16 novembre 2017 inclusi (il “**Periodo di Offerta**”) tramite gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata che saranno tenuti a dare le relative istruzioni a Monte Titoli entro le ore 14:00 dell'ultimo giorno del Periodo di Offerta. Pertanto ciascun sottoscrittore dovrà presentare apposita richiesta di sottoscrizione con le modalità e nel termine che il suo intermediario depositario gli avrà comunicato per assicurare il rispetto del termine di cui sopra.

I Diritti di Opzione saranno negoziabili in Borsa dal 30 ottobre 2017 al 10 novembre 2017 inclusi.

L'adesione all'Offerta dovrà avvenire nell'osservanza delle norme di servizio che Monte Titoli diramerà nell'imminenza dell'operazione e mediante i moduli di sottoscrizione disponibili presso ciascun intermediario autorizzato. Il modulo di sottoscrizione conterrà almeno gli elementi di identificazione dell'Offerta e le seguenti informazioni riprodotte con carattere che ne consenta un'agevole lettura:

- l'avvertenza che l'aderente può ricevere gratuitamente una copia del Prospetto;
- il richiamo ai Capitoli “Fattori di Rischio” contenuti nel Prospetto.

Potranno esercitare il Diritto di Opzione gli azionisti dell'Emittente titolari di azioni (ordinarie e/o speciali) della Società depositate presso un intermediario autorizzato ed immesse nel sistema di gestione accentrata di Monte Titoli in regime di dematerializzazione.

Le adesioni all'Offerta in Opzione non possono essere soggette ad alcuna condizione e sono irrevocabili, fatta eccezione per i casi previsti dalla legge (cfr. Capitolo V, Paragrafo 5.1.7 della Nota Informativa).

Entro il mese successivo alla fine del Periodo di Offerta i Diritti di Opzione non esercitati saranno offerti in borsa dalla Società per almeno cinque sedute, ai sensi dell'articolo 2441, comma 3, del Codice Civile (l'“**Offerta in Borsa**”).

Le date di inizio e chiusura dell'Offerta in Borsa saranno comunicate al pubblico mediante apposito comunicato con le medesime modalità di pubblicazione del Prospetto.

La seguente tabella riassume il calendario previsto per l'Offerta in Opzione.

<b>Eventi</b>	<b>Data</b>
<b>Inizio del Periodo di Offerta e primo giorno di negoziazione dei Diritti di Opzione</b>	30 ottobre 2017
<b>Ultimo giorno di negoziazione dei Diritti di Opzione</b>	10 novembre 2017
<b>Termine del Periodo di Offerta e termine ultimo per la sottoscrizione delle azioni</b>	16 novembre 2017
<b>Comunicazione dei risultati dell'Offerta in Opzione al termine del Periodo di Offerta</b>	Entro cinque giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta

Si rende noto che il calendario dell'Offerta è indicativo e potrebbe subire modifiche al verificarsi di eventi e circostanze indipendenti dalla volontà dell'Emittente, ivi inclusi particolari condizioni di volatilità dei mercati finanziari che potrebbero pregiudicare il buon esito dell'Offerta. Eventuali modifiche del Periodo dell'Offerta saranno comunicate al pubblico con apposito avviso da pubblicarsi con le stesse modalità di pubblicazione della Nota Informativa. In ogni caso, l'Offerta avrà inizio entro un mese solare dalla data di rilascio dell'autorizzazione alla pubblicazione della Nota Informativa da parte della Consob.

La Società non risponde di eventuali ritardi imputabili agli intermediari autorizzati nell'esecuzione delle disposizioni impartite dai richiedenti in relazione all'adesione all'Offerta in Opzione. La verifica della regolarità e della correttezza delle adesioni pervenute agli intermediari autorizzati sarà effettuata dagli stessi intermediari autorizzati.

#### ***5.1.4 Informazione circa la revoca o sospensione dell'Offerta***

L'Offerta in Opzione diverrà irrevocabile dalla data del deposito presso il Registro delle Imprese di Milano del corrispondente avviso, ai sensi dell'articolo 2441, comma 2, del Codice Civile, salvo quanto previsto dal Paragrafo 5.1.7 del presente Capitolo.

Qualora non si desse esecuzione all'Offerta in Opzione nei termini previsti nella presente Nota Informativa ne sarà data comunicazione al pubblico e alla Consob entro il giorno di

borsa aperta antecedente quello previsto per l'inizio del Periodo di Offerta, mediante comunicazione ai sensi degli articoli 114 del TUF e delle relative disposizioni di attuazione del Regolamento Emittenti, nonché mediante apposito avviso pubblicato su almeno un quotidiano a diffusione nazionale e contestualmente trasmesso alla Consob.

#### **5.1.5 Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso**

Non è prevista alcuna possibilità per i sottoscrittori di ridurre, neanche parzialmente, la propria sottoscrizione, né pertanto è previsto alcun rimborso dell'ammontare versato a tale fine.

#### **5.1.6 Ammontare della sottoscrizione**

L'Offerta in Opzione è destinata a tutti gli azionisti dell'Emittente, in proporzione alla partecipazione posseduta da ciascuno, con un rapporto di opzione di n. 4 Azioni ogni n. 1 azione ordinaria o speciale posseduta.

Non sono previsti quantitativi minimi o massimi di sottoscrizione.

#### **5.1.7 Ritiro della sottoscrizione**

L'adesione all'Offerta in Opzione è irrevocabile, salvo il verificarsi dell'ipotesi di cui al combinato disposto dell'art. 94, comma 7, e dell'art. 95-*bis*, comma 2, del TUF che prevedono il caso di pubblicazione di un supplemento al Prospetto in pendenza di offerta ai sensi dell'art. 9 del Regolamento Emittenti.

In tal caso, i sottoscrittori che avessero già aderito all'Offerta in Opzione e, quindi, sottoscritto le Azioni dell'Emittente, avranno il diritto di revocare la loro adesione entro il termine che sarà indicato nel supplemento al Prospetto, ma che in ogni caso non dovrà essere inferiore a due giorni lavorativi a decorrere dalla pubblicazione del supplemento stesso.

#### **5.1.8 Pagamento e consegna delle Azioni**

Il pagamento integrale delle Azioni dovrà essere effettuato all'atto della sottoscrizione delle stesse presso l'intermediario autorizzato presso il quale è stata presentata la richiesta di sottoscrizione mediante l'esercizio dei relativi Diritti di Opzione. Nessun onere o spesa accessoria è previsto dall'Emittente a carico dei sottoscrittori.

Le Azioni sottoscritte entro la fine del Periodo di Offerta saranno accreditate sui conti degli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli al termine della giornata contabile dell'ultimo giorno del Periodo di Offerta e saranno pertanto disponibili dal giorno di liquidazione successivo.

Le Azioni sottoscritte entro la fine dell'Offerta in Borsa saranno accreditate sui conti degli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli al

termine della giornata contabile dell'ultimo giorno di esercizio dei Diritti di Opzione e saranno pertanto disponibili dal giorno di liquidazione successivo.

#### **5.1.9 Pubblicazione dei risultati dell'Offerta**

Trattandosi di un'offerta in opzione, il soggetto tenuto a comunicare al pubblico e alla Consob i risultati dell'Offerta è l'Emittente.

La comunicazione dei risultati dell'Offerta sarà effettuata entro cinque giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta, mediante diffusione di apposito comunicato stampa della Società.

Entro il mese successivo alla scadenza del Periodo di Offerta ai sensi dell'art. 2441, comma 3 del Codice Civile l'Emittente offrirà in borsa per almeno cinque giorni di mercato aperto gli eventuali Diritti di Opzione non esercitati al termine del Periodo di Opzione. Entro il giorno precedente l'inizio dell'eventuale periodo di Offerta in Borsa, sarà pubblicato su almeno un quotidiano a diffusione nazionale un avviso con indicazione del numero dei Diritti di Opzione non esercitati da offrire in borsa ai sensi dell'art. 2441, comma 3 del Codice Civile e delle date delle riunioni in cui l'Offerta in Borsa sarà effettuata.

Ove si proceda all'Offerta in Borsa, la comunicazione dei risultati definitivi dell'Offerta sarà effettuata entro cinque giorni lavorativi dal termine dell'Offerta in Borsa, di cui all'art. 2441, comma 3 del Codice Civile, mediante apposito comunicato stampa della Società.

#### **5.1.10 Procedura per l'esercizio di un eventuale diritto di prelazione, per la negoziabilità dei diritti di sottoscrizione e per il trattamento dei diritti di sottoscrizione non esercitati**

Per quanto riguarda la negoziabilità dei Diritti di Opzione per la sottoscrizione delle Azioni in Offerta e il trattamento dei Diritti di Opzione non esercitati si rinvia al precedente Paragrafo 5.1.3 del presente Capitolo V della Nota Informativa.

## **5.2 Piano di ripartizione e di assegnazione**

### **5.2.1 Principali azionisti, membri del Consiglio di Amministrazione o membri del Collegio Sindacale che intendano aderire all'Offerta e persone che intendano aderire all'Offerta per più del 5%**

Il socio di maggioranza della Società, Confindustria, titolare, alla Data della Nota Informativa, di n. 9.000.000 di Azioni Ordinarie dell'Emittente, pari alla totalità delle Azioni Ordinarie in circolazione alla Data della Nota Informativa e al 67,5% del capitale sociale, ha assunto l'impegno irrevocabile alla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale per un importo complessivo (comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo) pari ad Euro 30 milioni subordinatamente al verificarsi di determinate condizioni. Tale impegno non è assistito da garanzia. A fronte della sottoscrizione dell'Accordo di Garanzia, Confindustria provvederà a conferire a Intesa Sanpaolo S.p.A. istruzioni irrevocabili per il versamento a

favore dell'Emittente dell'importo di Euro 30.000.000, a titolo di pagamento del prezzo di emissione delle Azioni oggetto dell'Impegno di Sottoscrizione di Confindustria. Di tale circostanza sarà data comunicazione al mercato con apposito comunicato stampa, che sarà diffuso tempestivamente e in ogni caso prima dell'avvio del Periodo di Offerta. Tali istruzioni prevedranno che la sottoscrizione delle Azioni e il versamento del prezzo di sottoscrizione a favore dell'Emittente abbiano luogo entro il giorno di avvio del Periodo di Offerta.

L'Emittente non è a conoscenza dell'intenzione di altri azionisti, di membri del Consiglio di Amministrazione e/o di componenti del Collegio Sindacale di aderire all'Offerta.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo V, Paragrafo 5.4.3 della presente Nota Informativa.

### ***5.2.2. Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni***

La comunicazione di avvenuta assegnazione delle Azioni sarà effettuata alla rispettiva clientela dagli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli. La negoziazione delle Azioni prima della comunicazione sopra indicata dovrà avvenire nel rispetto della normativa vigente.

## **5.3 Fissazione del Prezzo di Offerta**

### ***5.3.1 Prezzo di Offerta e spese a carico del sottoscrittore***

Il Prezzo di Offerta delle Azioni è pari ad Euro 0,961 per ciascuna Azione.

Tale prezzo, conformemente a quanto stabilito dall'Assemblea straordinaria degli azionisti dell'Emittente del 28 giugno 2017, è stato determinato in data 25 ottobre 2017 dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, tenuto conto tra l'altro delle condizioni del mercato in generale e dell'andamento dei prezzi e dei relativi volumi delle azioni speciali esistenti espressi dal titolo in borsa, nonché dell'andamento economico, patrimoniale e finanziario della Società e/o del Gruppo e delle relative prospettive di sviluppo e considerata la prassi di mercato per operazioni similari.

Fermi i criteri di cui sopra, il prezzo di emissione è stato determinato applicando le prassi di mercato per operazioni similari con uno sconto sul prezzo teorico *ex diritto* (c.d. *Theoretical Ex Right Price* – TERP) delle Azioni speciali pari al 34,82%, calcolato secondo le metodologie correnti sulla base del prezzo di riferimento di Borsa del 25 ottobre 2017.

Nessun onere o spesa accessoria è previsto dall'Emittente a carico del sottoscrittore.

### ***5.3.2 Comunicazione del Prezzo di Offerta***

Il Prezzo di Offerta risulta già determinato alla Data della Nota Informativa e pertanto non sono previste ulteriori procedure per la comunicazione dello stesso.

### **5.3.3 Limitazione o esclusione del diritto di prelazione**

Le Azioni sono offerte in opzione agli azionisti ai sensi dell'articolo 2441, comma 1, del Codice Civile e pertanto non sono previste limitazioni ai Diritti di Opzione spettanti agli aventi diritto.

## **5.4 Collocamento e sottoscrizione**

### **5.4.1 Nome e indirizzo dei coordinatori dell'Offerta e dei collocatori**

Le Azioni in Offerta sono offerte in opzione direttamente dall'Emittente.

Trattandosi di un'Offerta in Opzione, non è previsto un responsabile del collocamento, né un consorzio di collocamento.

### **5.4.2 Organismi incaricati del servizio finanziario e degli agenti depositari**

La raccolta di adesioni all'Offerta in Opzione avverrà presso gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli.

### **5.4.3 Collocamento e garanzia**

#### Impegno di Sottoscrizione di Confindustria

Il socio di maggioranza della Società, Confindustria, titolare, alla Data della Nota Informativa, di n. 9.000.000 di Azioni Ordinarie dell'Emittente, pari al 67,5% del capitale sociale della Società, ha assunto l'impegno irrevocabile alla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale per un importo complessivo (comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo) di Euro 30 milioni. Tale impegno non è assistito da garanzia ed è subordinato al verificarsi delle seguenti condizioni:

- a) che la Società ottenga, tramite l'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;
- b) che Confindustria, all'esito dell'Aumento di Capitale, mantenga il controllo di diritto della Società;
- c) che siano rafforzati i meccanismi di controllo e di *governance* della Società e, segnatamente, siano attuate le modifiche in tema di *governance* deliberate dall'Assemblea del 28 giugno 2017;
- d) che sia sottoscritto l'Accordo di Garanzia per un importo massimo complessivo pari a Euro 20 milioni, come previsto nell'Accordo di Pre-Garanzia.

Tale impegno è altresì risolutivamente condizionato al venire meno o all'inefficacia dell'Accordo di Garanzia.

In data 9 ottobre 2017 Confindustria ha comunicato all'Emittente che le condizioni sub (b) e sub (c) sono verificate e che la condizione sub (a) si intenderà avverata a seguito dell'esecuzione, da parte di Palamon, del deposito vincolato (in *escrow*) del corrispettivo dovuto all'Emittente nell'ambito dell'Operazione Formazione e che la condizione sub (d) si riterrà avverata a seguito della sottoscrizione dell'Accordo di Garanzia.

Il predetto deposito avrà luogo il giorno lavorativo antecedente l'avvio dell'Offerta in Opzione e sarà reso noto al mercato tramite diffusione di comunicato stampa, mentre il perfezionamento dell'Operazione Formazione avrà luogo dopo la conclusione dell'Offerta, alla Data del Closing Formazione.

Con riferimento all'avveramento della condizione sub (b), si precisa che esso è legato alla circostanza che, in esecuzione dell'Impegno di Sottoscrizione di Confindustria, la stessa – attualmente titolare di azioni ordinarie che rappresentano il 67,5% del capitale sociale complessivo dell'Emittente – sottoscriverà, in parziale esercizio dei propri diritti di opzione, Azioni per Euro 30 milioni, le quali costituiscono il 60% delle Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale. Pertanto è matematicamente certo che Confindustria, all'esito dell'operazione, manterrà nell'Emittente una partecipazione di controllo di diritto.

In relazione alla condizione sub (d), la sottoscrizione dell'Accordo di Garanzia, come previsto nell'Accordo di Pre-Garanzia, avrà luogo il giorno lavorativo antecedente l'avvio dell'Offerta in Opzione e ciò determinerà l'avveramento anche della suddetta condizione.

A fronte di ciò, lo stesso giorno, Confindustria provvederà a conferire a Intesa Sanpaolo S.p.A. istruzioni irrevocabili per il versamento a favore dell'Emittente dell'importo di Euro 30.000.000, a titolo di pagamento del prezzo di emissione delle Azioni oggetto dell'Impegno di Sottoscrizione di Confindustria. Di tale circostanza sarà data comunicazione al mercato con apposito comunicato stampa, che sarà diffuso tempestivamente e in ogni caso prima dell'avvio del Periodo di Offerta. Tali istruzioni prevedranno che la sottoscrizione delle Azioni e il versamento del prezzo di sottoscrizione a favore dell'Emittente abbiano luogo entro il giorno di avvio del Periodo di Offerta.

#### Accordo di Pre-Garanzia

In data 6 giugno 2017, la Società e Banca IMI hanno stipulato, a condizioni in linea con la prassi di mercato per questa tipologia di operazioni, un accordo di pre-garanzia - a cui, in data 8 giugno 2017, ha aderito Banca Akros (l'“**Accordo di Pre-Garanzia**”). Con l'Accordo di Pre-Garanzia Banca IMI e Banca Akros si sono impegnate “*a costituire e assumere la direzione di un consorzio di garanzia, che dovrà stipulare, prima dell'avvio dell'Offerta in Opzione, un accordo di garanzia (l'“**Accordo di Garanzia**”) per garantire il buon fine dell'Aumento di Capitale mediante la sottoscrizione, al prezzo fissato dal Consiglio di Amministrazione della Società, d'intesa con Banca IMI (quest'ultima sentite le altre banche del Consorzio di Garanzia), delle Nuove Azioni che dovessero risultare non sottoscritte all'esito dell'Offerta in Opzione e dell'Offerta in Borsa ai sensi dell'art. 2441, comma 3, del codice civile (l'“**Offerta in Borsa**”), per un ammontare complessivo massimo (comprensivo del sovrapprezzo) pari a Euro 20.000.000*”.

Detto impegno, alla Data della Nota Informativa, risulta in ogni caso subordinato al verificarsi e/o al non venir meno, entro la data di stipula dell'Accordo di Garanzia, di alcune condizioni, tra cui:

- (i) che l'Accordo di Garanzia, concordato e sottoscritto tra l'Emittente, Banca IMI e Banca Akros, il giorno lavorativo antecedente l'avvio dell'Offerta in Opzione, in lingua italiana, soggetto al diritto italiano e alla competenza del Tribunale di Milano e in linea con la migliore prassi italiana per operazioni analoghe o simili, comprenda, tra l'altro, le dichiarazioni e garanzie della Società usuali per il tipo di operazione, attestazioni, impegni di indennizzo della Società a beneficio dei *Joint Global Coordinators*, nonché clausole che diano la facoltà ai *Joint Global Coordinators* di revocare l'impegno di garanzia, ovvero clausole che abbiano l'effetto di far cessare l'efficacia di detto impegno, in caso di: (i) mancata integrale e valida esecuzione dell'Impegno di Sottoscrizione di Confindustria, entro e non oltre la data di conclusione dell'Offerta in Opzione; (ii) mancata esecuzione della Cessione precedentemente alla eventuale sottoscrizione delle Azioni da parte del consorzio di garanzia in forza dell'Accordo di Garanzia e (iii) cause di "*force majeure*", ovvero circostanze straordinarie così come previste nella prassi di mercato, quali, tra gli altri, mutamenti della situazione politica, atti di guerra, terrorismo e simili, oppure significativi mutamenti della situazione finanziaria, economica, valutaria, fiscale, normativa o di mercato sia a livello nazionale sia a livello internazionale, ovvero significative distorsioni, in Italia e/o nei mercati internazionali, nel sistema bancario, di *clearance* o di *settlement*, ovvero dovessero essere dichiarate dalle competenti Autorità moratorie nel sistema dei pagamenti bancari, che siano tali, secondo il giudizio dei *Joint Global Coordinators*, da rendere impraticabile l'effettuazione o il proseguimento dell'Offerta in Opzione o da pregiudicare il buon esito della stessa;
- (ii) che non si verificano eventi, fatti o circostanze che rendano l'entità dell'operazione, nelle sue diverse componenti, non idonea al ripianamento delle perdite della Società ai sensi dell'art. 2447 del Codice Civile e/o non idonea a garantire la sussistenza in capo alla Società dei presupposti per la continuità aziendale;
- (iii) che il soggetto incaricato di rilasciare la propria valutazione indipendente "IBR" sul Nuovo Piano abbia fornito ai *Joint Global Coordinators* tale valutazione favorevole indipendente su detto piano industriale;
- (iv) che siano rilasciate in favore dei *Joint Global Coordinators*, da parte dei consulenti della Società e dei *Joint Global Coordinators* e da parte dei revisori, *comfort letter* e *legal opinion*, incluse *disclosure opinion* in relazione alla documentazione di offerta, di contenuto e forma in linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe o simili e ritenuti soddisfacenti a giudizio dei *Joint Global Coordinators*;
- (v) che le dichiarazioni e garanzie rese dalla Società ai sensi dell'Accordo di Pre-Garanzia risultino veritiere, complete e corrette e che l'Emittente non risulti inadempiente agli impegni assunti dal medesimo ai sensi dell'Accordo di Pre-Garanzia;
- (vi) che, tra la data di sottoscrizione dell'Accordo di Pre-Garanzia e la sottoscrizione dell'Accordo di Garanzia, le attività di negoziazione delle azioni dell'Emittente presso Borsa Italiana non siano state sospese per almeno due intere sedute consecutive, salvo che per motivi tecnici;
- (vii) che siano rispettati i termini e gli impegni assunti dalla Società dell'Accordo di Pre-Garanzia;

- (viii) che la Società non apporti modifiche al numero di azioni in circolazione della stessa, diverse da quelle oggetto del Raggruppamento e/o dell'Accordo di Pre-Garanzia e che, ad eccezione delle azioni da offrire nell'ambito dell'Aumento di Capitale, la Società non effettui ulteriori emissioni di azioni o di altri strumenti finanziari convertibili in azioni o che, comunque diano il diritto di acquistare e/o sottoscrivere azioni della Società;
- (ix) che l'Impegno di Sottoscrizione di Confindustria risulti pienamente valido, efficace ed eseguibile nei termini di cui all'Accordo di Pre-Garanzia.

Le condizioni che precedono sono poste nell'interesse esclusivo dei *Joint Global Coordinators* che, a proprio insindacabile giudizio, avranno facoltà di rinunciare a una o più delle stesse o prorogare il relativo termine di avveramento.

Con riferimento alla condizione sub (iii) si segnala che Deloitte ha condotto una *Independent Business Review* sul Nuovo Piano, al fine di ricevere un giudizio indipendente in merito alla ragionevolezza complessiva delle assunzioni. Tale IBR è stata da ultimo aggiornata in data 20 settembre 2017, con riferimento al Nuovo Piano approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 4 settembre 2017.

L'Accordo di Pre-Garanzia cesserà di avere efficacia con la sottoscrizione dell'Accordo di Garanzia o comunque al più tardi il 13 ottobre 2017, termine successivamente prorogato dalle parti al 27 ottobre 2017.

#### Accordo di Garanzia

L'Accordo di Garanzia avrà ad oggetto l'impegno dei Garanti di garantire la sottoscrizione delle Azioni che risultassero eventualmente non sottoscritte all'esito dell'Offerta in Borsa, fino ad un importo massimo complessivo (comprensivo di sovrapprezzo) di Euro 20 milioni.

Detto Accordo sarà sottoscritto tra la Società e i *Joint Global Coordinators* subordinatamente al verificarsi delle condizioni indicate nell'Accordo di Pre-Garanzia, il giorno lavorativo antecedente all'avvio dell'Offerta in Opzione.

Dell'avvenuta stipula dell'Accordo di Garanzia e del perfezionamento del deposito in *escrow* sarà data notizia al mercato mediante apposito comunicato stampa.

L'Accordo di Garanzia conterrà clausole che daranno la facoltà ai *Joint Global Coordinators* di revocare l'impegno di garanzia dei Garanti e clausole che abbiano l'effetto di fare cessare l'efficacia di detto impegno al ricorrere dei seguenti eventi:

- (i) che il deposito in *escrow* della prima *tranche* del corrispettivo dovuto da Palamon per l'Operazione Formazione presso Intesa Sanpaolo S.p.A. (deposito vincolato che dovrà a propria volta essere effettuato il giorno lavorativo antecedente all'avvio dell'Offerta in Opzione) non abbia avuto esecuzione;
- (ii) che l'Aumento di Capitale e/o l'autorizzazione alla pubblicazione del Prospetto vengano ritirati, vietati, revocati o comunque resi privi di effetti da qualsiasi autorità competente o da parte di organi interni della Società;
- (iii) mancata piena validità, efficacia ed eseguibilità dell'Impegno di Sottoscrizione di Confindustria sino alla data di conclusione dell'Aumento di Capitale e/o

assunzione da parte dei competenti organi sociali di Confindustria di valida deliberazione di non adempiere, in tutto o in parte, all'Impegno di Sottoscrizione di Confindustria;

- (iv) mancata integrale e valida esecuzione dell'Impegno di Sottoscrizione di Confindustria, mediante sottoscrizione e liberazione di una porzione dell'Aumento di Capitale per un ammontare pari almeno ad Euro 30 milioni (comprensivo di eventuale sovrapprezzo) entro e non oltre la data di conclusione dell'Offerta in Opzione;
- (v) mancata esecuzione della Cessione precedentemente alla eventuale sottoscrizione delle Azioni da parte del Consorzio di Garanzia in forza dell'Accordo di Garanzia;
- (vi) mancato inizio dell'Offerta in Opzione entro il 30 ottobre 2017 (incluso);
- (vii) sospensione delle azioni dell'Emittente per almeno due intere sedute consecutive, salvo che per motivi tecnici, ovvero revoca delle stesse dalle negoziazioni
- (viii) cause di “*force majeure*”, ovvero circostanze straordinarie così come previste nella prassi di mercato, quali, tra gli altri, mutamenti della situazione politica, atti di guerra, terrorismo e simili, oppure significativi mutamenti della situazione finanziaria, economica, valutaria, fiscale, normativa o di mercato sia a livello nazionale sia a livello internazionale, ovvero significative distorsioni, in Italia e/o nei mercati internazionali, nel sistema bancario, di *clearance* o di *settlement*, ovvero dovessero essere dichiarate dalle competenti Autorità moratorie nel sistema dei pagamenti bancari, che siano tali, secondo il giudizio dei *Joint Global Coordinators*, da rendere impraticabile l'effettuazione o il proseguimento dell'Offerta in Opzione o da pregiudicare il buon esito della stessa.

#### ***5.4.4 Data di stipula degli accordi di sottoscrizione***

È previsto che l'Accordo di Garanzia, subordinatamente al verificarsi delle condizioni indicate nell'Accordo di Pre-Garanzia, sia stipulato il giorno lavorativo antecedente l'avvio dell'Offerta in Opzione.

Dell'avvenuta stipula sarà data notizia al mercato, mediante comunicato stampa, entro il predetto termine.

## **CAPITOLO VI - AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE**

### **6.1 Domanda di ammissione alla negoziazione**

Le azioni speciali della Società sono ammesse alla quotazione ufficiale presso il MTA.

Ai sensi dell'art. 2.4.1 del Regolamento di Borsa le Azioni da emettersi nell'ambito dell'Offerta in Opzione saranno negoziate, in via automatica, presso lo stesso mercato in cui saranno negoziate le azioni speciali dell'Emittente al momento dell'emissione, ossia il MTA.

Non trova applicazione l'esenzione di cui all'articolo 1, comma 5, lett. a) del Regolamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 14 giugno 2017 e pertanto l'Emittente non è esente dall'obbligo di pubblicare un prospetto di offerta e di quotazione delle Azioni di nuova emissione rivenienti dall'Aumento di Capitale.

Si precisa che la presente Nota Informativa - congiuntamente al Documento di Registrazione e alla Nota di Sintesi - costituisce il prospetto di offerta e di quotazione delle Azioni di nuova emissione rivenienti dall'Aumento di Capitale.

### **6.2 Altri mercati regolamentati**

Alla Data della Nota Informativa, le azioni speciali dell'Emittente non sono quotate in nessun altro mercato regolamentato diverso dal MTA.

### **6.3 Altre operazioni**

Non sono previste, in prossimità dell'Offerta in Opzione, altre operazioni di sottoscrizione o collocamento privato degli strumenti finanziari della stessa categoria di quelli oggetto dell'Offerta in Opzione.

Non è prevista, in prossimità dell'Offerta in Opzione, l'emissione di strumenti finanziari di differente categoria per il collocamento pubblico o privato.

### **6.4 Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario**

Alla Data della Nota Informativa non sono stati conferiti ad intermediari finanziari incarichi sul mercato secondario, trattandosi di un'offerta in opzione.

## **CAPITOLO VII - ACCORDI DI LOCK-UP**

Alla Data della Nota Informativa, per quanto a conoscenza dell'Emittente, non sussistono limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni.

## **CAPITOLO VIII - SPESE LEGATE ALL'OFFERTA**

### **8.1 Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'Offerta**

I proventi derivanti dall'Aumento di Capitale al netto delle spese connesse all'Offerta in Opzione, assumendo l'integrale sottoscrizione dello stesso, sono stimati in circa Euro 46,5 milioni.

L'ammontare complessivo delle spese connesse all'Offerta in Opzione e all'ammissione a quotazione delle Azioni è stimato in circa Euro 3,5 milioni.

## **CAPITOLO IX - DILUIZIONE**

### **9.1 Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall'Offerta**

Le Azioni sono offerte in opzione a tutti gli azionisti della Società, sia titolari di Azioni Ordinarie sia titolari di azioni di categoria speciale. Confindustria è l'unico azionista ordinario, titolare di tutte le n. 9.000.000 di Azioni Ordinarie della Società. Inoltre Confindustria è titolare esclusivamente di azioni ordinarie.

Anche in caso di integrale esercizio dei diritti di opzione di propria spettanza, gli azionisti speciali subiranno una diluizione della loro partecipazione al capitale sociale speciale della Società, per effetto della sottoscrizione di azioni speciali, da parte di Confindustria, nell'esercizio parziale dei diritti di opzione ad essa spettanti (l'impegno di sottoscrizione di Confindustria è pari ad Euro 30 milioni, corrispondente al 86,7% dei propri diritti di opzione). La percentuale massima di tale diluizione è pari al 61,5%,

Gli azionisti speciali dell'Emittente che decideranno di sottoscrivere integralmente l'Aumento di Capitale per la parte di loro competenza, non subiranno invece – a seguito dell'Aumento di Capitale - effetti diluitivi della loro percentuale di partecipazione al capitale sociale complessivo dell'Emittente (per tale intendendosi la somma tra capitale rappresentato da azioni ordinarie e capitale rappresentato da azioni speciali).

Si evidenzia inoltre che gli azionisti speciali della Società che non partecipassero all'Aumento di Capitale e non esercitassero pertanto i diritti di opzione loro spettanti subirebbero, all'esito dell'Aumento di Capitale e per effetto dell'emissione delle Azioni, una diluizione massima della propria partecipazione percentuale al capitale sociale complessivo, pari al 79,6% e una diluizione massima della propria partecipazione percentuale al capitale sociale speciale pari a 92,3%.

Si evidenzia inoltre che in caso di perfezionamento dell'Aumento di Capitale l'incidenza delle Azioni Ordinarie sul totale delle azioni dell'Emittente costituenti il capitale sociale sarà pari al 13,8%.

### **9.2 Ammontare e percentuale della diluizione immediata nel caso di mancata sottoscrizione dei Diritti di Opzione**

In caso di mancato integrale esercizio dei Diritti di Opzione e di perfezionamento dell'Aumento di Capitale, gli azionisti speciali dell'Emittente che non sottoscrivessero interamente la quota loro spettante subirebbero, a seguito dell'emissione delle Azioni, una diluizione massima della propria partecipazione, in termini percentuali sul capitale sociale complessivo, pari al 79,6%.

## **CAPITOLO X - INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI**

### **10.1 Consulenti legati all'emissione**

Nella presente Nota Informativa non sono menzionati consulenti legati all'Offerta.

### **10.2 Altre informazioni sottoposte a revisione**

La presente Nota Informativa non contiene informazioni aggiuntive, rispetto a quelle contenute nel Documento di Registrazione, che siano state sottoposte a revisione contabile completa o limitata.

### **10.3 Pareri e relazioni redatti da esperti**

Nella presente Nota Informativa non sono inseriti pareri o relazioni di esperti.

### **10.4 Informazioni provenienti da terzi e indicazione delle fonti**

Nella presente Nota Informativa non sono inserite informazioni provenienti da terzi.