

GRUPPO 24ORE

Resoconto intermedio di
gestione
al 30 settembre 2019

GRUPPO  24ORE

Indice

Relazione degli amministratori al 30 settembre 2019	5
Composizione degli Organi sociali	5
Struttura del Gruppo 24 ORE al 30 settembre 2019	7
Il Gruppo 24 ORE al 30 settembre 2019 - dati e informazioni di sintesi	8
Fatti di rilievo dei primi nove mesi del 2019	17
Contesto di mercato	22
Relazione sull'andamento delle aree di attività	23
Commento ai risultati economico finanziari	35
Principali rischi e incertezze	43
Altre informazioni	66
Valutazione degli amministratori in merito al presupposto della continuità aziendale	68
Evoluzione prevedibile della gestione	69
Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dei primi nove mesi	70
Bilancio consolidato intermedio abbreviato al 30 settembre 2019	71
Prospetti contabili consolidati	71
Note illustrative	
1. Informazioni generali	77
2. Forma, contenuto e principi contabili internazionali	78
3. Schemi di bilancio	78
4. Cambiamenti di principi contabili, errori e cambiamenti di stima	81
5. Strumenti finanziari e gestione dei rischi	85
6. Principali cause di incertezze nelle stime	92
7. Area di consolidamento	93
8. Note illustrative ai prospetti di bilancio	94
9. Informativa di settore	121

10. Altre informazioni	124
Valutazione degli amministratori in merito al presupposto della continuità aziendale	128
Evoluzione prevedibile della gestione	129
Attestazione del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 81-ter del regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni	130
Integrazioni su richiesta Consob ai sensi dell'art. 114, del d.lgs 58/1998	132

■ Composizione degli Organi sociali

Il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale sono stati eletti dall'Assemblea ordinaria in data 30 aprile 2019.

Il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale rimangono in carica fino all'Assemblea di approvazione del bilancio d'esercizio 2021.

Consiglio di Amministrazione

Presidente	Edoardo GARRONE
Vice Presidente	Carlo ROBIGLIO
Amministratore delegato	Giuseppe CERBONE
Consiglieri	Marco GAY Patrizia Elvira MICUCCI Elena NEMBRINI Salvatore Maria NOLASCO Marcella PANUCCI Vanja ROMANO Maurizio STIRPE Fabio VACCARONO

Comitato Controllo e Rischi

Presidente	Salvatore Maria NOLASCO
Membri	Carlo ROBIGLIO Patrizia Elvira MICUCCI

Comitato per le Operazioni con le Parti Correlate

Presidente	Patrizia Elvira MICUCCI
Membri	Elena NEMBRINI Salvatore Maria NOLASCO

Comitato per le Nomine e Remunerazioni

Presidente	Elena NEMBRINI
Membri	Marco GAY Patrizia Elvira MICUCCI

Comitato sul rispetto della Missione Editoriale del Gruppo ¹

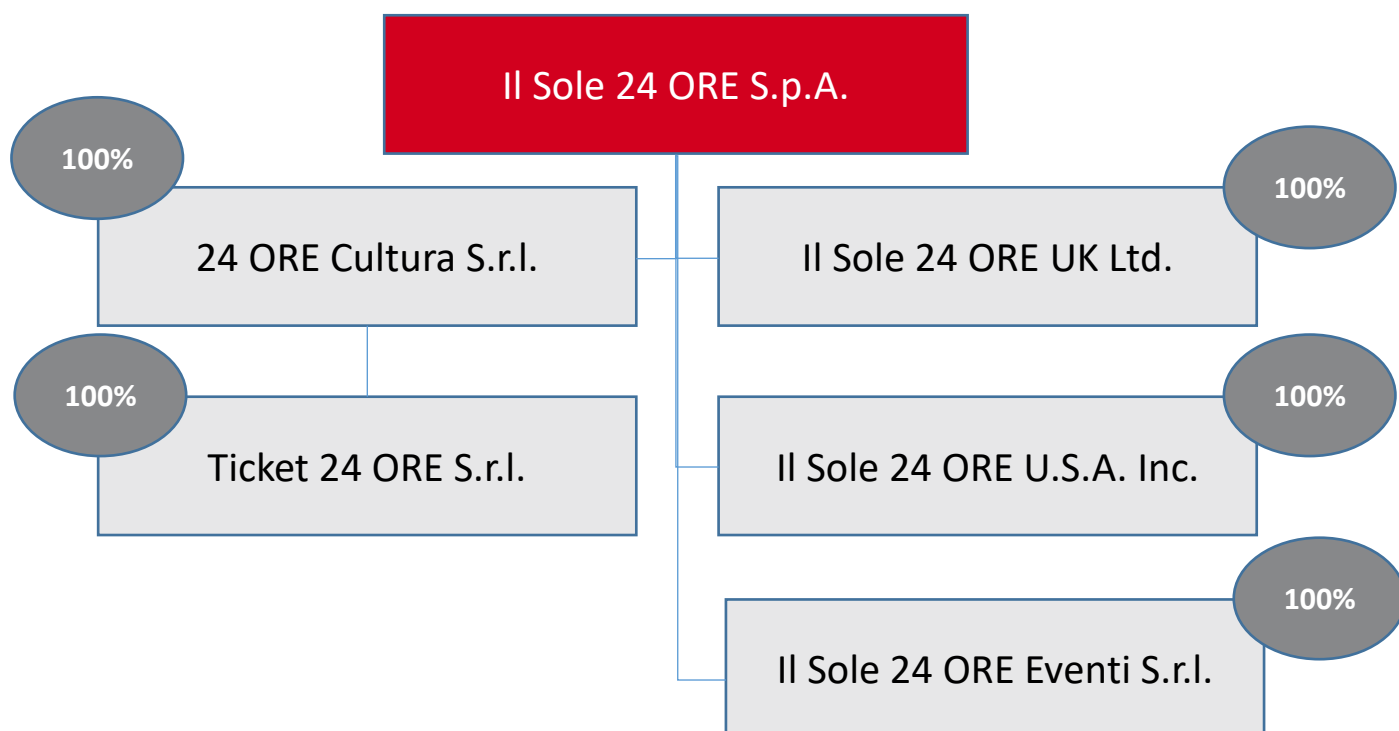
Presidente	Carlo ROBIGLIO
Membri	Marco GAY Fabio VACCARONO

Collegio Sindacale

Presidente	Pellegrino LIBROIA
Sindaci effettivi	Paola COPPOLA Francesco PELLONE
Sindaci supplenti	Alessandro PEDRETTI Cecilia ANDREOLI

Rappresentante comune degli azionisti di categoria speciale	Marco PEDRETTI
Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari	Paolo FIETTA
Responsabile Internal Audit	Claudio VITACCA
Società di revisione	EY S.p.A.

¹ Nominato dal Consiglio di Amministrazione dell'8 luglio 2019

STRUTTURA DEL GRUPPO 24 ORE AL 30 SETTEMBRE 2019

IL GRUPPO 24 ORE AL 30 SETTEMBRE 2019 DATI E INFORMAZIONI DI SINTESI

■ Profilo del Gruppo

Il Gruppo 24 ORE è il principale gruppo editoriale multimediale attivo in Italia nel mercato dell'informazione economico-finanziaria, professionale e culturale indirizzando la propria offerta al pubblico, alle categorie professionali, alle imprese e alle istituzioni finanziarie.

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

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

Nei servizi ai professionisti e alle imprese il Gruppo occupa una posizione di *leadership* a proprietà interamente italiana, con un'offerta integrata di prodotti e servizi editoriali con l'obiettivo di soddisfare le esigenze di aggiornamento e approfondimento di professionisti, imprese e pubblica amministrazione su tematiche fiscali, giuridico-normative ed economico-finanziarie.

Il Gruppo 24 ORE vanta inoltre una presenza importante nell'organizzazione di mostre e appuntamenti culturali realizzata attraverso la società 24 ORE Cultura S.r.l., uno dei principali *player* del mercato che, con vent'anni di esperienza e oltre 50 grandi mostre prodotte, può vantare una consolidata rete di relazioni con le principali istituzioni in Italia e nel mondo.

■ Principali dati di sintesi del Gruppo 24 ORE

Il Gruppo 24 ORE chiude i primi nove mesi del 2019 con un risultato netto positivo per 0,5 milioni di euro e presenta un patrimonio netto pari a 37,7 milioni di euro, con un incremento di 1,9 milioni di euro rispetto al patrimonio netto del bilancio consolidato al 31 dicembre 2018 che ammontava a 35,8 milioni di euro.

Di seguito i principali dati economico patrimoniali e finanziari del Gruppo al 30 settembre 2019 derivati dal bilancio consolidato intermedio abbreviato:

PRINCIPALI DATI CONSOLIDATI DEL GRUPPO 24 ORE		
migliaia di euro	gen-set 2019	gen-set 2018
Ricavi	143.185	150.179
Margine operativo lordo (EBITDA)	10.552	249
Risultato operativo (EBIT)	(2.740)	(7.029)
Risultato ante imposte	75	(8.890)
Risultato netto delle attività in funzionamento	482	(9.012)
Risultato netto del periodo	482	(9.012)
	30.09.2019	31.12.2018
Attività non correnti	140.053	118.186
Attività correnti	74.844	99.961
Totale attività	214.897	218.147
Patrimonio netto di gruppo	37.748	35.847
Patrimonio netto di terzi	-	-
Totale Patrimonio netto	37.748	35.847
Passività non correnti	56.828	45.666
Passività correnti	120.321	136.635
Totale passività	177.150	182.300
Totale patrimonio netto e passività	214.897	218.147

A partire dal 1° gennaio 2019, rispetto al bilancio al 31 dicembre 2018, trova applicazione per la prima volta il principio contabile *IFRS 16 Leases*, che ha cambiato sostanzialmente il trattamento contabile dei contratti di *leasing* nel bilancio del locatario, richiedendo ai locatari di contabilizzarli seguendo un unico modello contabile in bilancio simile alla contabilizzazione dei *leasing* finanziari che erano disciplinati dallo IAS 17.

Il principio include due deroghe, di cui il Gruppo si è avvalso, alla rilevazione per i locatari: *leasing* di beni di modesto valore (beni di valore inferiore a 5.000 dollari) e contratti di locazione a breve termine (cioè contratti di *leasing* con un periodo di affitto minore o uguale a 12 mesi).

Alla data di inizio di un *leasing*, il locatario rileva una passività relativa ai canoni di affitto (cioè la passività per il *leasing*) e un'attività che rappresenta il diritto di utilizzare l'attività sottostante durante la durata del *leasing* (cioè, il diritto d'uso). I locatari sono quindi tenuti a rilevare separatamente gli interessi passivi sulla passività per il *leasing* e gli ammortamenti sul diritto d'uso.

Ai locatari viene inoltre richiesto di riconsiderare l'importo della passività relativa al *leasing* al verificarsi di determinati eventi (ad es., una variazione della durata del *leasing*, una variazione dei canoni futuri derivanti dal cambiamento di un indice o del tasso utilizzato per determinare tali pagamenti). Il locatario, in via generale, rileva la differenza da ri-quantificazione dell'ammontare della passività di *leasing* come rettifica del diritto d'uso.

Il Gruppo, come concesso dal principio, ha deciso di applicare nella transizione al nuovo *standard* l'approccio retrospettivo modificato e pertanto i dati dei periodi antecedenti alla data di prima applicazione (1° gennaio 2019) non sono stati riesposti rispetto a quelli storicamente predisposti applicando il precedente principio contabile.

Applicazione nuovi principi contabili

Effetti sul conto economico della prima applicazione dell'IFRS 16

Con l'applicazione dell'IFRS 16, il margine operativo lordo (*ebitda*) del periodo gennaio – settembre 2019 si è incrementato di 6,3 milioni di euro, rispetto alla modalità di rilevazione in accordo con lo IAS 17, per effetto di:

- Minori proventi operativi per 1,5 milioni di euro. Si tratta dei proventi derivanti dai subaffitti di immobili a Milano e Roma, che a seguito dell'applicazione dell'IFRS 16 sono stati rilevati come *leasing* finanziari, mentre in accordo allo IAS 17 erano rilevati come *leasing* operativi.
- Minori costi per godimento beni di terzi per 7,8 milioni di euro, derivanti dai canoni di affitto delle sedi del Gruppo, dai canoni di noleggio delle autovetture e dagli affitti degli spazi per gli impianti di trasmissione radiofonici. L'applicazione dell'IFRS 16 determina che nel conto economico del Gruppo siano rilevati gli ammortamenti dei diritti d'uso e gli interessi sulle passività finanziarie, in luogo dei canoni di affitto rilevati in precedenza in accordo allo IAS 17.

A seguito dell'applicazione dell'IFRS 16 il risultato operativo si è decrementato di 1,0 milioni di euro, per effetto di quanto sopra e dell'iscrizione degli ammortamenti sui diritti d'uso, che nei primi nove mesi del 2019 sono stati pari a 6,5 milioni di euro. In data 27 settembre 2019 è stato eseguito l'accordo con Education Acquisitions Limited per la cessione della partecipazione detenuta da Il Sole 24 ORE S.p.A. in Business School24 S.p.A.. In seguito a tale accordo sono stati modificati alcuni contratti in essere riferibili alle sublocazioni degli immobili, il cui effetto economico complessivo, in base all'applicazione dell'IFRS 16, ha comportato l'iscrizione di maggiori oneri per 0,8 milioni di euro.

Inoltre, la rilevazione del diritto d'uso dell'attività patrimoniale ha comportato l'iscrizione in bilancio di:

- una passività finanziaria, sulla quale sono rilevati oneri finanziari, che nel periodo ammontano a 1,0 milione di euro;
- crediti finanziari che hanno comportato l'iscrizione di un provento finanziario di 0,2 milioni di euro.

Infine, a seguito degli effetti sopra dettagliati, nel corso del periodo è stato rilevato un effetto fiscale positivo di 0,5 milioni di euro.

Di seguito gli effetti sul conto economico sintetico del periodo gennaio - settembre 2019:

CONTO ECONOMICO SINTETICO CONSOLIDATO - EFFETTI IFRS 16

migliaia di euro	gen-set 2019	Effetto applica- zione IFRS 16	gen-set 2019 netto applicazione IFRS16
Ricavi	143.185	-	143.185
Altri proventi operativi	7.972	(1.505)	9.477
Costi diretti e operativi	(139.199)	7.767	(146.965)
Accantonamenti e svalutazioni crediti	(1.407)	-	(1.407)
Margine operativo lordo	10.552	6.262	4.290
Ammortamenti, svalutazioni, plusvalenze e minusvalenze	(13.292)	(7.302)	(5.990)
Risultato operativo	(2.740)	(1.040)	(1.700)
Proventi (oneri) finanziari	(1.876)	(770)	(1.106)
Proventi (oneri) da partecipazioni	4.691	-	4.691
Risultato prima delle imposte	75	(1.810)	1.885
Imposte sul reddito	407	461	(54)
Risultato netto	482	(1.348)	1.831

Effetti sulla situazione patrimoniale-finanziaria della prima applicazione dell'IFRS 16

L'applicazione dell'IFRS 16 ha comportato i seguenti effetti sulla situazione patrimoniale iniziale al 1° gennaio 2019 rispetto a quella del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2018:

- Iscrizione fra le attività non correnti del diritto d'uso delle attività oggetto del contratto. Si tratta in particolare di affitti immobiliari, noleggi *hardware* e di autovetture e affitti di spazi e aree detenute per il posizionamento degli impianti di radiotrasmissione di proprietà del Gruppo. Il valore al 1° gennaio 2019 dei diritti d'uso così determinati è pari a 25,0 milioni di euro.
- Rilevazione di crediti non correnti pari a 4,5 milioni di euro e di crediti finanziari correnti pari 2,0 milioni di euro per la quota di crediti relativi alle sublocazioni di immobili verso terzi classificate come locazioni finanziarie.
- Rilevazione di passività finanziarie a breve e medio-lungo termine derivanti dal valore attuale dei canoni futuri di affitto. Il valore al 1° gennaio 2019 delle passività finanziarie non correnti è pari a 20,7 milioni di euro, quello delle passività finanziarie correnti è pari a 10,3 milioni di euro.
- Iscrizione di imposte differite per la rilevazione della passività che deriva dalle differenze temporanee tra i nuovi valori iscritti in applicazione dell'IFRS 16 e il corrispondente valore fiscale, pari a 1,2 milioni di euro.
- Decremento dei risconti passivi, precedentemente iscritti alla voce debiti commerciali, per 3,1 milioni di euro, relativi alla contabilizzazione in accordo allo IAS 17 dei contratti di locazione delle sedi del Gruppo.
- Incremento del patrimonio netto, imputato a utili perdite portati a nuovo, per 2,5 milioni di euro derivante dalla rilevazione delle sublocazioni di immobili verso terzi per 3,7 milioni al netto delle relative imposte differite di 1,2 milioni di euro.

Di seguito gli effetti della prima applicazione dell'IFRS 16 sulla situazione patrimoniale finanziaria sintetica al 1° gennaio 2019:

SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA IN SINTESI			
migliaia di euro	Valore 1.1.2019	Effetto IFRS 16	31.12.2018
Attività non correnti	147.774	29.588	118.186
Attività correnti	101.967	2.006	99.961
Totale attività	249.741	31.594	218.147
Patrimonio netto di gruppo	38.386	2.539	35.847
Patrimonio netto di terzi	-	-	-
Totale Patrimonio netto	38.386	2.539	35.847
Passività non correnti	67.511	21.845	45.666
Passività correnti	143.845	7.210	136.635
Totale passività	211.355	29.055	182.300
Totale patrimonio netto e passività	249.741	31.594	218.147

Effetti sul rendiconto finanziario della prima applicazione dell'IFRS 16

L'applicazione dell'IFRS 16 ha comportato significative variazioni su alcune poste del rendiconto finanziario. In particolare, con l'applicazione dell'IFRS 16, il flusso di cassa dell'attività operativa si è incrementato di 6,3 milioni di euro per effetto di:

- Incremento del flusso di cassa da attività di investimento per 1,7 milioni di euro, derivanti dall'incasso dei crediti finanziari rilevati in connessione dei subaffitti di immobili a Milano e Roma, che in seguito all'applicazione dell'IFRS 16 sono stati rilevati come *leasing* finanziari, mentre in accordo allo IAS 17 erano rilevati come *leasing* operativi e rilevati nel flusso di cassa operativo;
- Decremento del flusso di cassa da attività finanziaria per 8,0 milioni di euro, connessi al pagamento dei debiti finanziari e dei correlati interessi passivi, iscritti in applicazione dell'IFRS 16, in luogo dei canoni di affitto rilevati in precedenza in accordo allo IAS 17 e rilevati nel flusso di cassa operativo.

Effetti sulla posizione finanziaria netta della prima applicazione dell'IFRS 16

L'applicazione dell'IFRS 16 ha comportato un effetto sulla posizione finanziaria netta del Gruppo al 1° gennaio 2019 pari a complessivi 29,0 milioni di euro così composto:

- 2,0 milioni di euro nei crediti finanziari correnti per la quota a breve relativa alle sublocazioni di immobili verso terzi;
- 31,0 milioni di euro nei debiti finanziari, di cui 10,3 milioni di euro nei debiti finanziari correnti e 20,7 milioni di euro nei debiti finanziari non correnti, derivanti da contratti di locazione relativi alle sedi del Gruppo, a beni strumentali (noleggio *hardware* e autovetture) e agli affitti di spazi e aree detenute per il posizionamento degli impianti di radiotrasmissione di proprietà del Gruppo.

Di seguito gli effetti sullo schema di Posizione finanziaria netta per la prima applicazione dell'IFRS 16 al 1° gennaio 2019:

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DEL GRUPPO 24 ORE			
migliaia di euro	01.01.2019	1° applicazione IFRS 16	31.12.2018
A. Cassa	269	-	269
B. Altre disponibilità liquide (conti correnti bancari e postali)	22.361	-	22.361
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	22.630	-	22.630
E. Crediti finanziari correnti	2.006	2.006	-
F. Debiti bancari correnti	(17.891)	-	(17.891)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(576)	-	(576)
H. Altri debiti finanziari correnti	(15.373)	(10.296)	(5.077)
I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	(33.841)	(10.296)	(23.545)
J. Posizione finanziaria netta corrente (I) + (E) + (D)	(9.205)	(8.290)	(915)
K. Debiti bancari non correnti	(4.982)	-	(4.982)
L. Obbligazioni emesse	-	-	-
M. Altri debiti non correnti	(20.683)	(20.683)	-
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(25.665)	(20.683)	(4.982)
O. Posizione finanziaria netta (J) + (N)	(34.870)	(28.973)	(5.897)

Effetto degli oneri e proventi non ricorrenti

Per descrivere l'andamento del Gruppo, basato sul confronto dei dati dei primi nove mesi del 2019 con quelli del pari periodo 2018, si devono tenere in considerazione, oltre agli effetti derivanti dalla prima applicazione dell'IFRS 16 descritti nel paragrafo precedente, anche l'effetto degli oneri e proventi non ricorrenti come esposti nei seguenti prospetti:

CONTO ECONOMICO SINTETICO CONSOLIDATO - EFFETTI IFRS 16				gen-set 2019	gen-set 2019
migliaia di euro	gen-set 2019	Effetto applicazione IFRS 16	gen-set 2019 netto IFRS 16	di cui oneri e proventi non ricorrenti	netto IFRS 16 e oneri e proventi non ricorrenti
Ricavi	143.185	-	143.185		143.185
Altri proventi operativi	7.972	(1.505)	9.477	3.740	5.737
Costi diretti e operativi	(139.199)	7.767	(146.965)	-	(146.965)
Accantonamenti e svalutazioni crediti	(1.407)	-	(1.407)	(50)	(1.357)
Margine operativo lordo	10.552	6.262	4.290	3.690	600
Ammortamenti, svalutazioni, plusvalenze e minusvalenze	(13.292)	(7.302)	(5.990)	-	(5.990)
<i>di cui oneri IFRS 16 non ricorrenti (variazioni contrattuali BS24)</i>		(825)	-		
Risultato operativo	(2.740)	(1.040)	(1.700)	3.690	(5.390)
Proventi (oneri) finanziari	(1.876)	(770)	(1.106)	-	(1.106)
Proventi (oneri) da partecipazioni	4.691	-	4.691	3.828	863
Risultato prima delle imposte	75	(1.810)	1.885	7.518	(5.633)
Imposte sul reddito	407	461	(54)	-	(54)
<i>di cui oneri IFRS 16 non ricorrenti (variazioni contrattuali BS24)</i>		(259)	-		
Risultato netto	482	(1.348)	1.831	7.518	(5.687)

DETTAGLIO ONERI E PROVENTI NON RICORRENTI CONSOLIDATO

migliaia di euro	gen-set 2019	gen-set 2018
Margine operativo lordo (EBITDA)	10.552	249
Effetti IFRS 16	6.262	-
Margine operativo lordo (EBITDA) netto IFRS 16	4.290	249
Somme ricevute dagli ex-amministratori	400	
Oneri per risoluzione contratto ex Amm. Delegato	-	(554)
Costi inerenti la risoluzione di rapporti di lavoro dirigenziali	-	(635)
Rilasci (accantonamenti) rischi contrattuali	3.200	(4.150)
Risarcimento Di Source	-	2.961
Rilasci (accantonamenti) rischi legali	90	
Cancellazione del debito verso Di Source	-	258
Totale oneri e proventi non ricorrenti con impatto su EBITDA	3.690	(2.120)
EBITDA al netto di oneri e proventi non ricorrenti ed effetti IFRS 16	600	2.369
Risultato operativo (EBIT)	(2.740)	(7.029)
Effetti IFRS 16	(1.040)	-
<i>di cui oneri IFRS 16 non ricorrenti (variazioni contrattuali BS24)</i>	<i>(825)</i>	
Risultato operativo (EBIT) netto prima applicazione IFRS 16	(1.700)	(7.029)
Svalutazione rotativa Bologna	-	(457)
Totale oneri e proventi non ricorrenti con impatto su EBIT	3.690	(2.577)
EBIT al netto di oneri e proventi non ricorrenti ed effetti IFRS 16	(5.390)	(4.452)
Risultato ante imposte	75	(8.890)
Effetti IFRS 16	(1.810)	-
Risultato ante imposte netto IFRS 16	1.885	(8.890)
Oneri finanziari attualizzazione debito per oneri ristrutturazione		(889)
Plusvalenza cessione Business School24 S.p.A.	3.828	
Totale oneri e proventi non ricorrenti su risultato ante imposte	7.518	(3.466)
Risultato ante imposte al netto di oneri e proventi non ricorrenti ed effetti IFRS 16	(5.633)	(5.424)
Risultato netto	482	(9.012)
Effetti IFRS 16	(1.348)	-
Risultato netto al netto di IFRS 16	1.831	(9.012)
Totale oneri e proventi non ricorrenti	7.518	(3.466)
Risultato netto di periodo al netto di oneri e proventi non ricorrenti ed effetti IFRS 16	(5.687)	(5.546)

Principali dati di sintesi del Gruppo 24 ORE al netto degli effetti derivanti da principi di nuova applicazione e da oneri e proventi non ricorrenti

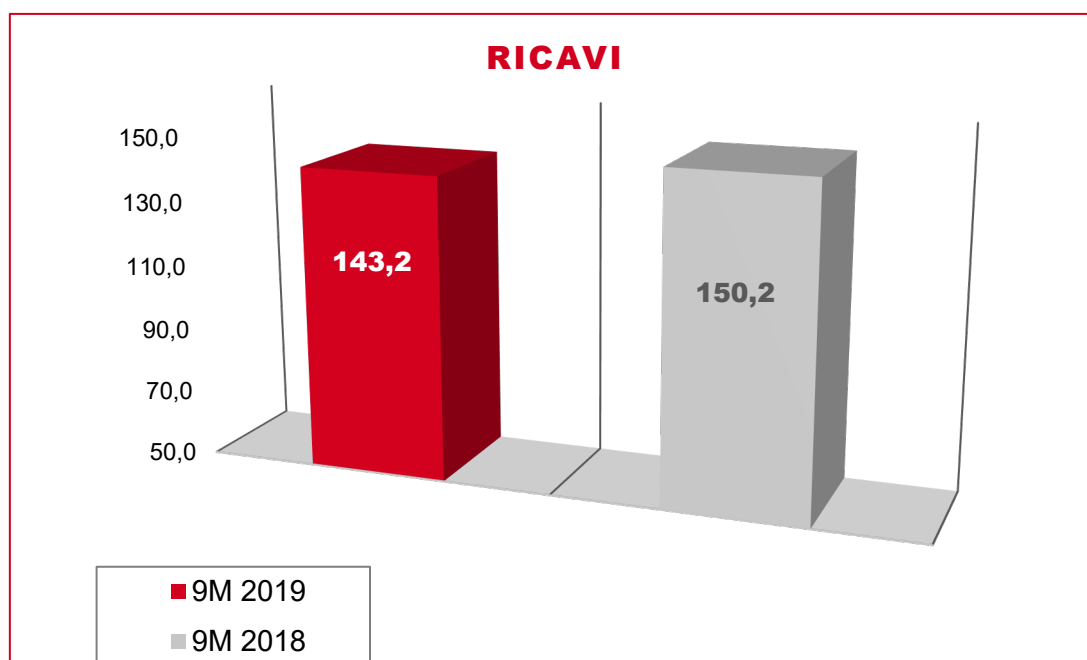
Per meglio descrivere l'andamento operativo del Gruppo, basato sul confronto dei dati dei primi nove mesi del 2019 con quelli del pari periodo 2018, viene effettuata un'analisi enucleando gli effetti derivanti dalla prima applicazione dell'IFRS 16 e dalla rilevazione di oneri e proventi non ricorrenti, descritti nei paragrafi precedenti.

Di seguito i principali dati economico patrimoniali e finanziari del Gruppo al 30 settembre 2019, al netto degli effetti dell'IFRS 16 e degli oneri e proventi non ricorrenti:

PRINCIPALI DATI CONSOLIDATI NETTO ONERI E PROVENTI NON RICORRENTI E EFFETTI IFRS 16			
migliaia di euro		gen-set 2019	gen-set 2018
Ricavi		143.185	150.179
EBITDA netto oneri e proventi non ricorrenti ed effetti IFRS 16		600	2.369
EBIT netto oneri e proventi non ricorrenti ed effetti IFRS 16		(5.390)	(4.452)
Risultato ante imposte netto oneri e proventi non ricorrenti ed effetti IFRS 16		(5.633)	(5.424)
Risultato netto del periodo netto oneri e proventi non ricorrenti ed effetti IFRS 16		(5.687)	(5.546)
		30.09.2019 (*)	01.01.2019 (*)
Patrimonio netto		37.748	38.386
Posizione finanziaria netta		(34.068)	(34.870)

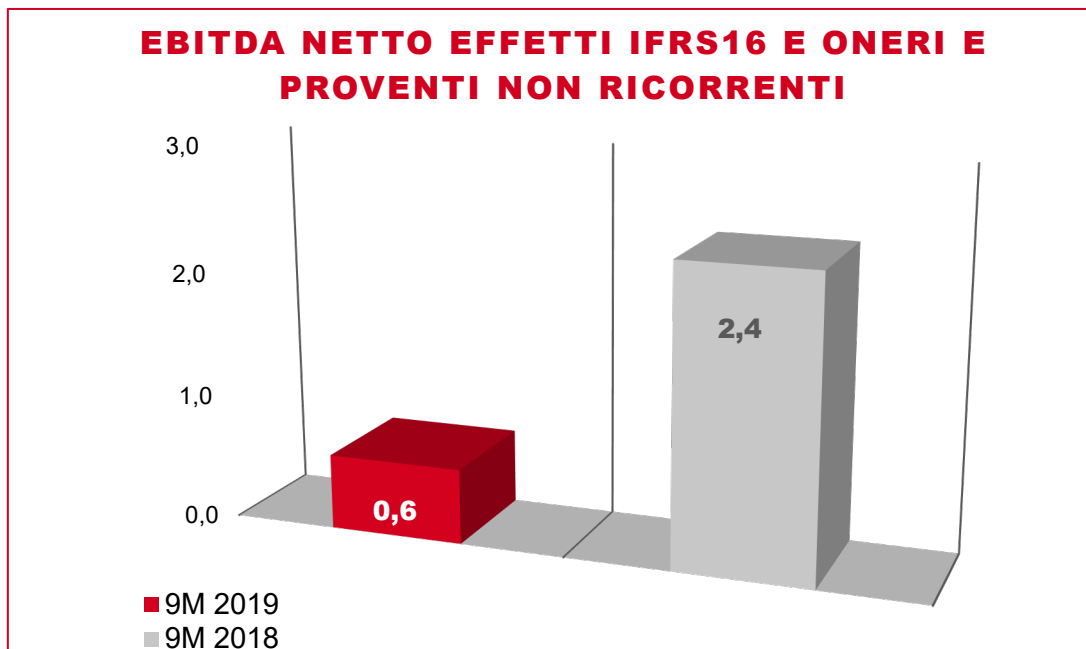
(*) valori al 1° gennaio 2019 includono gli effetti della prima applicazione dell'IFRS 16

Il Gruppo 24 ORE ha conseguito nei primi nove mesi del 2019 **ricavi consolidati** pari a 143,2 milioni di euro che si confrontano con un valore pari a 150,2 milioni di euro del pari periodo 2018 (-7,0 milioni di euro, pari al -4,7%).



Il **marginale operativo lordo** (*ebitda*) al 30 settembre 2019 è positivo per 0,6 milioni di euro e si confronta con un valore di 2,4 milioni di euro del pari periodo 2018. L'*ebitda* al 30 settembre del 2019 beneficia di proventi non ricorrenti pari a 3,7 milioni di euro derivanti da:

- rilascio di 3,2 milioni di euro relativo al fondo rischi stanziato nel precedente esercizio a fronte del possibile aggiustamento prezzo per la cessione della partecipazione di Business School24 S.p.A., così come meglio descritta nel paragrafo “Fatti di rilievo dei primi nove mesi”;
- somme ricevute dagli ex-amministratori per 0,4 milioni di euro;
- rilasci per rischi legali per 0,1 milioni di euro.



La **posizione finanziaria netta** al 30 settembre 2019 è negativa per 34,1 milioni di euro e si confronta con un valore al 1° gennaio 2019 negativo per 34,9 milioni di euro (al 31 dicembre 2018 la posizione finanziaria netta era negativa per 5,9 milioni di euro), in miglioramento di 0,8 milioni di euro. La variazione della posizione finanziaria netta è principalmente riferita all’incasso della prima tranche, pari a 5,0 milioni di euro, del corrispettivo relativo alla cessione di una parte della partecipazione detenuta da Il Sole 24 ORE S.p.A. in Business School24 S.p.A., avvenuta in data 27 settembre 2019, ed all’andamento del flusso dell’attività operativa, che include il pagamento degli oneri non ricorrenti relativi alle uscite incentivate liquidate nel periodo.

La posizione finanziaria netta corrente del Gruppo è negativa per 15,0 milioni di euro. Il Gruppo dispone inoltre di linee *revolving* per 30,0 milioni di euro allo stato inutilizzate e totalmente disponibili.

■ Fatti di rilievo dei primi nove mesi del 2019

In data 2 gennaio ed in data 22 gennaio 2019, la Società ha risposto alla delibera Consob n. 20770 ricevuta in data 28 dicembre 2018, con la quale la Commissione ha accertato la “non conformità del bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 della società Il Sole 24 ORE S.p.A. alle norme che ne disciplinano la redazione, ai sensi dell’art. 154-ter comma 7, del D. Lgs. n. 58/98”. In particolare, secondo la delibera, la non conformità del bilancio della Società concernerebbe, in particolare, profili di non conformità del bilancio consolidato 2015 non identificati nel bilancio 2016 e, di conseguenza, nei dati comparativi 2016 presentati nel bilancio consolidato 2017. Pertanto, risulterebbe, per effetto della non conformità del bilancio consolidato 2015, la non corretta applicazione dello IAS 1, paragrafi 27 e 28 e dello IAS 8, paragrafi 42 e 49 in relazione al bilancio 2016 e dello IAS 1, paragrafi 10, 38 e 38 A, in relazione alle informazioni comparative relative all’esercizio 2016 presentate nel bilancio consolidato 2017.

La Consob, quindi, ai sensi dell’art. 154-ter, comma 7, del d. lgs. n. 58 del 1998, ha chiesto alla Società di rendere noti al mercato i seguenti elementi di informazione:

- (i) le carenze e le criticità rilevate dalla Consob in ordine alla correttezza contabile del bilancio di cui sopra;
- (ii) i principi contabili internazionali applicabili e le violazioni riscontrate al riguardo;
- (iii) l’illustrazione, in un’apposita situazione economico-patrimoniale pro-forma – corredata dei dati comparativi – degli effetti che una contabilizzazione conforme alle regole avrebbe prodotto sulla situazione patrimoniale, sul conto economico e sul patrimonio netto dell’esercizio per i quali sarebbe stata fornita un’informazione errata.

La Società, pur ribadendo le proprie argomentazioni già illustrate alla Consob con la nota del 22 ottobre 2018, ha risposto il 2 gennaio 2019 ai quesiti sub (i) e sub (ii) e in data 22 gennaio 2019 al quesito sub (iii) mediante apposito comunicato.

Il 25 gennaio 2019 due dirigenti con responsabilità strategiche hanno lasciato la Società.

In data 7 febbraio 2019 il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato il Piano Pluriennale 2019-2022 che rappresenta l’aggiornamento e l’evoluzione del precedente Piano 2018-2021.

Il 22 febbraio 2019, Il Sole 24 ORE S.p.A. ha ricevuto comunicazione dal proprio azionista Confindustria della sottoscrizione di un patto parasociale tra la stessa Confindustria e 53 associazioni ed enti del sistema confindustriale, avente a oggetto una partecipazione costituita da n. 9.000.000 azioni ordinarie e n. 35.794.136 azioni speciali, pari complessivamente al 68,549% del capitale della Società. In particolare, il patto parasociale contiene una preventiva consultazione in relazione all’esercizio dei diritti di voto in assemblea, un *lock-up* di diciotto mesi al trasferimento delle partecipazioni, un diritto di prelazione per tutta la durata del patto e ha validità triennale, salva la possibilità di recedere a determinate condizioni.

In data 22 febbraio 2019, con riferimento al procedimento sanzionatorio Consob n. 84400/2018, l’Ufficio Sanzioni Amministrative di Consob ha presentato la “Relazione per la Commissione” con la quale ha proposto l’applicazione di sanzioni amministrative pecuniarie per la violazione dell’art. 187-ter, comma 1, del d. lgs. 58/1998 nei confronti di Donatella Treu, Roberto Napoletano, Anna Matteo, Alberto Biella e Massimo Arioli per un totale di 1.050 mila euro. L’Ufficio Sanzioni Amministrative ha proposto anche l’applicazione di una sanzione pecuniaria di 140 mila euro nei confronti de Il Sole 24 ORE S.p.A. ai sensi dell’art. 187-*quinquies* del d. lgs. n. 58/1998. Ai sensi dell’art. 6, comma 3, della legge n. 689/1991, Il Sole 24 ORE S.p.A. è, altresì, responsabile solidalmente con Donatella Treu, Roberto Napoletano, Anna Matteo, Alberto Biella e Massimo Arioli per il pagamento della sanzione amministrativa pecuniaria complessiva applicata nei confronti di questi ultimi, fermo, in ogni caso, il diritto di regresso.

Il 26 febbraio 2019, Il Sole 24 ORE S.p.A. ha depositato il ricorso dinanzi al TAR del Lazio per l’impugnazione della delibera Consob n. 20770 del 28.12.2018, con la quale l’Autorità ha accertato la “non conformità del bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 della società Il Sole 24 ORE S.p.A. alle norme che

ne disciplinano la redazione, ai sensi dell'art. 154-ter comma 7, del D. Lgs. n. 58/98". Con il predetto ricorso, la Società ha domandato l'annullamento della delibera impugnata, con ogni conseguenziale pronuncia. La data dell'udienza innanzi al TAR è fissata per il 20 aprile 2020.

Il 28 febbraio 2019, Luigi Abete ha rassegnato le dimissioni dalla carica di Consigliere non esecutivo del Consiglio di Amministrazione de Il Sole 24 ORE S.p.A..

In data 12 marzo 2019, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di sottoporre all'assemblea dei soci convocata per il 30 aprile 2019 la proposta di azione sociale di responsabilità ex artt. 2392 e 2393 cod. civ. nei confronti di Benito Benedini, Donatella Treu e Roberto Napoletano, nei termini specificati nella relazione illustrativa pubblicata ai sensi di legge.

In data 22 marzo 2019, la Società ha presentato all'Ufficio di Segreteria della Commissione le proprie controdeduzioni scritte relative alla proposta di sanzione avanzata dall'Ufficio Sanzioni Amministrative in merito al procedimento sanzionatorio Consob n. 84400/2018.

In data 27 marzo 2019 è stato stipulato l'atto di fusione per incorporazione della controllata al 100% Il Sole 24 ORE Trading Network S.p.A. ne Il Sole 24 ORE S.p.A., il cui progetto di fusione era stato approvato il 14 novembre 2018 dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo. Il relativo atto di fusione è stato registrato a rogito del Notaio Filippo Zabban con repertorio n. 72051 - raccolta n. 14066, iscritto il 28 marzo 2019 e con effetto dal successivo 31 marzo 2019.

In data 8 aprile 2019, la Società Il Sole 24 ORE S.p.A. ha ricevuto notifica dell'avviso di fissazione dell'udienza preliminare per il giorno 12 settembre 2019 (con eventuale prosecuzione il 24 settembre 2019). In quel contesto il GUP presso il Tribunale di Milano è chiamato a valutare la richiesta di rinvio a giudizio formulata dai Pubblici Ministeri nei confronti della Società ai sensi degli artt. 25 *ter*, co.1, lett. b), e 25 *sexies* del d.lgs. n. 231 del 2001 e di alcuni ex amministratori e dirigenti per i reati di manipolazione del mercato e false comunicazioni sociali in relazione ai fatti di cui al precedente comunicato in data 16 novembre 2018.

In data 30 aprile 2019, l'Assemblea degli Azionisti de Il Sole 24 ORE S.p.A., ha approvato il Bilancio della Società chiuso al 31 dicembre 2018 con una perdita di esercizio pari ad euro 7.280.200. La stessa Assemblea ha inoltre deliberato di ripianare integralmente tale perdita mediante utilizzo della riserva sovrapprezzo azioni.

In data 30 aprile 2019, l'Assemblea ha preso atto della Dichiarazione Consolidata di carattere non finanziario relativa all'esercizio 2018, contenuta nella Relazione Finanziaria Annuale 2018, pubblicata in data 4 aprile 2019 e redatta ai sensi del d. lgs. 254 del 30 dicembre 2016.

In data 30 aprile 2019, l'Assemblea ha deliberato in senso favorevole in merito alla prima sezione della Relazione sulla Remunerazione, redatta ai sensi dell'art. 123-ter, comma 3, del TUF e dell'art. 84-quater del Regolamento Emittenti, contenente l'illustrazione della Politica di Remunerazione dei componenti il Consiglio di Amministrazione, dei Dirigenti investiti di particolari cariche e dei Dirigenti con responsabilità strategiche, adottata dalla Società nonché delle procedure utilizzate per l'adozione e l'attuazione della medesima.

In data 30 aprile 2019, l'Assemblea de Il Sole 24 ORE S.p.A. ha approvato la proposta, formulata dal Consiglio di Amministrazione, di procedere con un'azione sociale di responsabilità ex artt. 2392 e 2393 cod. civ. nei confronti dell'ex Presidente del Consiglio di Amministrazione della Società Benito Benedini, dell'ex Amministratore Delegato della Società Donatella Treu e di Roberto Napoletano, ciascuno dei quali nei limiti e per le causali specificate nella Relazione illustrativa predisposta dal Consiglio di Amministrazione e pubblicata in data 29 marzo 2019.

In data 30 aprile 2019, l'Assemblea ha provveduto alla nomina del Consiglio di Amministrazione che rimarrà in carica fino all'Assemblea che sarà convocata per l'approvazione del Bilancio dell'esercizio 2021.

Sono stati nominati: Edoardo Garrone, Patrizia Elvira Micucci, Elena Nembrini, Vanja Romano, Marcella Panucci, Giuseppe Cerbone, Marco Gay, Carlo Robiglio, Maurizio Stirpe, Fabio Domenico Vaccarone (tratti dalla Lista n. 1 presentata dall’Azionista CONFINDUSTRIA) e Salvatore Maria Nolasco (tratto dalla Lista n. 2 presentata dall’Azionista BANOR SICAV). Edoardo Garrone è stato nominato e confermato quale Presidente del Consiglio di Amministrazione. Gli Amministratori Patrizia Elvira Micucci, Elena Nembrini, Vanja Romano e Salvatore Maria Nolasco hanno attestato il possesso dei requisiti di indipendenza previsti dagli artt. 147-ter, comma 4 e 148, comma 3, del d. lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (“TUF”), nonché dall’art. 3 del Codice di Autodisciplina delle società quotate. L’Assemblea ha quindi determinato il compenso annuo spettante al Consiglio di Amministrazione pari a 20 mila euro per ciascun membro.

In data 30 aprile 2019, l’Assemblea ha nominato il Collegio Sindacale che rimarrà in carica fino all’Assemblea che sarà convocata per l’approvazione del Bilancio dell’esercizio 2021. Sono stati nominati, quali Sindaci effettivi Pellegrino Libroia, Paola Coppola e Francesco Pellone, quali Sindaci supplenti Cecilia Andreoli e Alessandro Pedretti. Pellegrino Libroia (confermato nella carica di Presidente del Collegio Sindacale) e Alessandro Pedretti sono stati tratti dalla Lista n. 2 presentata dall’Azionista BANOR SICAV, mentre Paola Coppola, Francesco Pellone e Cecilia Andreoli sono stati tratti dalla Lista n. 1 presentata dall’Azionista CONFINDUSTRIA. L’Assemblea ha quindi determinato il compenso annuo spettante al Presidente del Collegio Sindacale e a ciascuno degli altri Sindaci effettivi nella misura, rispettivamente, di 80 mila euro e 55 mila euro annui lordi.

In data 30 aprile 2019, l’Assemblea ha deliberato di revocare l’incarico di Segretario del Consiglio di Amministrazione conferito all’Avvocato Salvatore Sanzo in data 28 giugno 2017 al fine di lasciare piena autonomia al Consiglio di Amministrazione, per nominare il proprio Segretario.

In data 30 aprile 2019, l’Assemblea ha, infine, deliberato – in sede straordinaria – a favore della modifica dell’art. 18 dello Statuto sociale nella parte relativa alla nomina, da parte dell’Assemblea, del Segretario del Consiglio di Amministrazione.

In data 30 aprile 2019, il Consiglio di Amministrazione de Il Sole 24 ORE S.p.A. ha conferito le deleghe in materia di rappresentanza istituzionale della Società al Presidente Edoardo Garrone, ha confermato quale Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione Carlo Robiglio ed ha confermato Giuseppe Cerbone quale Amministratore Delegato della Società, conferendogli i relativi poteri per la carica ad eccezione di quanto riservato alla competenza esclusiva del Consiglio.

In data 30 aprile 2019, il Consiglio di Amministrazione de Il Sole 24 ORE S.p.A. ha valutato, ai sensi dell’art. 148 comma 3 del TUF e, rispettivamente, dei criteri 3.C.1. e 8.C.1. del Codice di Autodisciplina delle Società Quotate, la sussistenza dei requisiti di indipendenza in capo agli Amministratori Patrizia Elvira Micucci, Elena Nembrini, Vanja Romano e Salvatore Maria Nolasco nonché ai membri effettivi del Collegio Sindacale Pellegrino Libroia (Presidente), Paola Coppola e Francesco Pellone.

Il Consiglio di Amministrazione ha istituito i Comitati endoconsiliari e ne ha nominato i componenti e i relativi Presidenti. Per il Comitato Controllo e Rischi è stato nominato Presidente Salvatore Maria Nolasco e membri del Comitato Patrizia Elvira Micucci e Carlo Robiglio; la maggioranza dei componenti del Comitato nonché il Presidente dello stesso sono in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dalla vigente normativa. Per il Comitato per le Nomine e le Remunerazioni è stato nominato Presidente Elena Nembrini e membri dello stesso Patrizia Elvira Micucci e Marco Gay; la maggioranza dei componenti del Comitato nonché il Presidente dello stesso sono in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dalla vigente normativa. Infine, per il Comitato per le Operazioni con le Parti Correlate è stato nominato come Presidente Patrizia Elvira Micucci e come componenti del Comitato Elena Nembrini e Salvatore Maria Nolasco; tutti i candidati sono in possesso dei requisiti di indipendenza così come previsto dalla delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 come successivamente modificata. Inoltre, nell’ambito delle decisioni prese dal Consiglio di Amministrazione, sono stati attribuite al Comitato per le Nomine e Remunerazioni tutte le tematiche relative alla sostenibilità.

In data 30 aprile 2019, il Consiglio di Amministrazione ha nominato l'Organismo di Vigilanza (OdV) nelle persone di Raffaele Squitieri (presidente), Gianluca Ferrero e Lelio Fornabaio, determinandone il relativo compenso. L'OdV resterà in carica fino all'approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2021. Il Consiglio di Amministrazione ha altresì dato atto che il Direttore Responsabile del quotidiano Il Sole 24 ORE Fabio Tamburini ha assunto anche l'incarico di Direttore Editoriale del Gruppo 24 ORE.

In data 31 maggio 2019, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la sottoscrizione di un *Memorandum of Understanding* con Education Acquisition Limited, società interamente controllata da Palamon Capital Partners LP, per la possibile cessione della residua partecipazione del 49% detenuta da Il Sole 24 ORE S.p.A. in Business School24 S.p.A. ed il riacquisto da parte della Società del ramo d'azienda "Eventi". Il *Memorandum of Understanding* prevede un corrispettivo a favore de Il Sole 24 ORE S.p.A. di 21,5 milioni di euro.

In data 17 giugno 2019 è entrato a far parte del Gruppo 24 ORE un dirigente con responsabilità strategiche.

Il 17 giugno 2019, è stato comunicato il nuovo riassetto organizzativo teso a focalizzare l'azione di presidio e sviluppo di specifici mercati di riferimento attraverso chiare responsabilità di *business*. All'Amministratore Delegato Giuseppe Cerbone riportano quattro Direzioni di Business: Direzione Generale 24 ORE System, Radio 24, Direzione Generale Area Professionale, Vicedirezione Generale Publishing & Digital; e quattro Strutture Centrali: Direzione Generale Corporate & CFO, Direzione Centrale Personale e Operations, Direzione Tecnologie IT, Comunicazione e Relazione Esterne.

In data 19 giugno 2019 il Gruppo ha sottoscritto con le rappresentanze sindacali nazionali e aziendali dei lavoratori grafici e poligrafici un accordo per prorogare le azioni di contenimento e riduzione del costo del lavoro, previste dall'accordo del luglio 2017, fino al 31 dicembre 2019.

Il 24 giugno 2019, è stato rilasciato il nuovo sito *web* ilsole24ore.com, totalmente rinnovato all'insegna dell'innovazione nella tecnologia e nei contenuti con la logica del *mobile first* e del *full responsive*, con contenuti *premium* e *format* innovativi sia editoriali che pubblicitari. La navigazione del nuovo sito è più veloce rispetto alla precedente, la *user experience* è migliorata ed i contenuti sono più aggiornati anche in virtù dei mutamenti organizzativi in redazione. La realizzazione del nuovo sito ha imposto la revisione delle obsolete infrastrutture e tecnologie sia di produzione che di *delivery*, mettendo le basi per la costruzione della strategia digitale del Gruppo.

Il 1° luglio 2019 Il Gruppo 24 ORE è rientrato nel mercato del *software*, visto come naturale estensione e integrazione del proprio portafoglio editoriale digitale B2B. Il primo prodotto ad essere introdotto sul mercato è *Valore 24 Sindaci e Revisori*, una piattaforma che, in aggiunta alle funzionalità tipiche dei *software* gestionali, permette all'utente di essere sempre aggiornato e di avere sempre a portata di mano la traduzione operativa delle novità, in modo puntuale e funzionale all'utilizzo delle applicazioni.

In data 8 luglio 2019 il Consiglio di Amministrazione ha costituito il Comitato sul rispetto della Missione Editoriale del Gruppo e nominato i suoi componenti: Presidente Carlo Robiglio, membri Marco Gay e Fabio Vaccarone.

Il 17 luglio 2019, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la costituzione della società Il Sole 24 ORE Eventi S.r.l., interamente posseduta da Il Sole 24 ORE S.p.A., costituzione poi avvenuta il 24 luglio 2019.

Nel mese di luglio 2019 il Gruppo ha sottoscritto con i Comitati di Redazione del Quotidiano Il Sole 24 ORE e di Radiocor un accordo che prevede azioni di contenimento e riduzione del costo del lavoro fino a giugno 2020.

In data 31 luglio 2019, con riferimento ai contratti di finanziamento in essere: i) linea di credito in *pool* di tipo *revolving* per cassa di importo complessivo pari a 28,5 milioni di euro, ii) linea di credito bilaterale per cassa di importo complessivo pari a 1,5 milioni di euro; le relative banche finanziatrici hanno comunicato la riduzione del margine di interesse da 5,0% a 4,2% in ragione d'anno, a partire dal 1° di agosto 2019.

Il 2 agosto 2019, Il Sole 24 ORE S.p.A. e Education Acquisition Limited, facendo seguito al *Memorandum of Understanding* sottoscritto il 31 maggio 2019, hanno definito i termini relativi alla cessione del residuo 49% di Business School24 S.p.A. e il riacquisto del ramo “Eventi”. Questi ultimi prevedono un corrispettivo a favore de Il Sole 24 ORE S.p.A. di 21,5 milioni di euro, comprensivo sia della componente di prezzo differita sulla cessione della prima tranche del 49% del capitale di Business School24 S.p.A. che della componente di aggiustamento prezzo sul *Reference ebitda* 2017.

L’11 settembre 2019, si è concluso il procedimento amministrativo sanzionatorio n. 84400/2018, avviato il 3 agosto 2018 nei confronti della Società ex articolo 187-*quinquies* del d.lgs. n. 58/1999 in relazione alla fattispecie di cui all’art. 187-*ter*, comma 1, del d.lgs. n. 58/1998 (manipolazione del mercato) da parte di Donatella Treu, Roberto Napoletano, Anna Matteo, Alberto Biella e Massimo Arioli, avente ad oggetto, fra l’altro, le procedure di rilevazione dei dati diffusionali nel periodo compreso tra il 2012 ed il 2016. A conclusione del suddetto procedimento, la Commissione, valutate le risultanze istruttorie, non ha ritenuto sussistenti i presupposti per l’adozione di alcun provvedimento sanzionatorio nei confronti della Società ed ha, pertanto, disposto l’archiviazione del procedimento mediante comunicazione notificata in data 11 settembre 2019. In particolare, la Consob non ha ravvisato da parte della Società nessun orientamento preordinato al raggiungimento di quello scopo illecito che, a norma delle vigenti disposizioni normative, la rendono responsabile su un piano amministrativo e, conseguentemente, destinataria di sanzioni a suo carico. Inoltre, la Commissione ha ritenuto di non formulare alcun giudizio di rimproverabilità nei confronti della Società stessa, per essersi quest’ultima adoperata al fine di predisporre modelli organizzativi idonei a prevenire illeciti della specie di quelli verificatisi.

La Società è tenuta a rispondere solidalmente, ai sensi dell’art. 6, comma 3, della legge n. 689 del 1981, al pagamento delle sanzioni applicate nei confronti delle persone sopra riportate (non più presenti in azienda) coinvolte nel procedimento Consob, per la violazione dell’art. 187-*ter*, comma 1, del d.lgs. n. 58/1998, pari a complessivi 1.050 mila euro fermo in ogni caso il diritto di regresso.

Il 27 settembre 2019, è stata data esecuzione alla prima fase dell’accordo con Education Acquisitions Limited, di cui al Memorandum of Understanding sottoscritto il 31 maggio 2019, mediante cessione di una parte della partecipazione detenuta da Il Sole 24 ORE S.p.A. in Business School24 S.p.A.. L’accordo si completerà con l’esecuzione della scissione del ramo “Eventi”, già deliberata dai competenti organi sociali, in conformità alle tempistiche dettate dalla vigente normativa.

A fronte della cessione, Il Sole 24 ORE S.p.A. ha incassato un importo pari a 5 milioni di euro, quale prima tranche del corrispettivo, mentre il residuo importo pari a 16,5 milioni di euro verrà incassato al più tardi entro il 31 dicembre 2021. Tale cessione si pone come premessa per la realizzazione di una scissione parziale, asimmetrica e non proporzionale con l’assegnazione del ramo “Eventi” da Business School24 S.p.A., in qualità di società scindenda, alla società beneficiaria Il Sole 24 ORE Eventi S.r.l., interamente posseduta da Il Sole 24 ORE S.p.A.. Il 27 settembre 2019, si sono tenute le assemblee di Business School24 S.p.A. e de Il Sole 24 ORE Eventi S.r.l. che hanno approvato, senza apportare modifiche o integrazioni, il progetto di scissione parziale, asimmetrica e non proporzionale presentato dai relativi organi amministrativi. A seguito della cessione Il Sole 24 ORE S.p.A. resta titolare del numero di azioni di Business School24 S.p.A. da annullare alla data di efficacia della scissione.

All’esito di siffatta scissione la società beneficiaria sarà interamente posseduta da Il Sole 24 ORE S.p.A., mentre Business School24 S.p.A., in qualità di società scissa, sarà interamente posseduta da Education Acquisitions Limited.

■ Contesto di mercato

I dati ADS dei principali quotidiani nazionali indicano per il periodo gennaio – settembre 2019 un calo della diffusione totale delle copie cartacee sommate a quelle digitali pari al -6,8% rispetto al pari periodo

del 2018 con un calo delle diffusioni della versione cartacea pari al -8,2% e della diffusione digitale del -1,2% (*Fonte: elaborazione dati ADS gennaio – settembre 2019*).

I più recenti dati di ascolto relativi al mezzo radiofonico, con riferimento al 1° semestre 2019, registrano un totale di 34.802.000 ascoltatori nel giorno medio, stabili rispetto al 1° semestre 2018 (+0,8% *Fonte RadioTER 2018-2019*).

Il mercato pubblicitario di riferimento chiude i primi nove mesi 2019 con una flessione del 4,9% rispetto all'anno precedente. Si registra un calo a due cifre per la stampa (-13,4%) con contrazioni su entrambe le componenti: quotidiani (netto locale) -11,6%, periodici -15,2%. Radio (+3,7%) e *internet* (+2,1%) risultano in crescita. (*Fonte: Nielsen – gennaio-settembre 2019*).

Per il mercato dell'editoria professionale si prevede ancora un anno critico per il 2019, sebbene sia previsto un miglioramento dei *trend* di settore. Le stime per il 2019 dei diversi segmenti di mercato in cui opera il Gruppo prevedono un fatturato in diminuzione dell'1,1% rispetto al 2018 per i prodotti dell'area giuridica e una diminuzione dell'1,9% rispetto al 2018 per i prodotti dell'area fiscale.

Per quanto riguarda i supporti utilizzati si prevede una crescita dell'editoria elettronica (+3,5%), mentre per il fatturato dell'editoria cartacea si stima un ridimensionamento rispetto al 2018 (libri -4,9% e riviste periodiche -24,4%; *Fonte: "Rapporto Databank Editoria Professionale" – Cerved S.p.A., dicembre 2018*).

RELAZIONE SULL'ANDAMENTO DELLE AREE DI ATTIVITÀ

Ai fini di una migliore comprensione dei dati ivi esposti, si ricorda che la prima applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16 ha effetti significativi sull'esposizione del conto economico. In particolare, l'applicazione del nuovo principio comporta l'iscrizione del valore attuale dei canoni futuri di *leasing* come *asset* patrimoniale (diritto d'uso); tali attività sono quindi ammortizzate lungo la durata del contratto o, se inferiore, lungo la vita utile del bene.

Il Gruppo, come concesso dal principio ha deciso di applicare nella transizione al nuovo *standard* l'approccio retrospettivo modificato e pertanto i dati dei periodi antecedenti alla data di prima applicazione (1° gennaio 2019) non sono stati riesposti rispetto a quelli storicamente predisposti applicando il precedente principio contabile.

Gli effetti sul conto economico evidenziano un peggioramento del risultato netto di 1,3 milioni di euro e risultano significativi sui risultati intermedi, in particolare sul margine operativo lordo (*ebitda*), che migliora di 6,3 milioni di euro nei primi nove mesi del 2019, principalmente sull'area Corporate e servizi centralizzati per 5,4 milioni di euro, di Publishing & Digital per 0,3 milioni di euro, dell'area Radio per 0,6 milioni di euro.

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

CONTO ECONOMICO PER AREE DI ATTIVITÀ

SETTORE	Ricavi vs. terzi	Ricavi Intersettori	Tot. Ricavi	EBITDA	Ammortamenti	Variazioni contrattuali IFRS 16 e altre svalutazioni	Plus/minusvalenze	EBIT
PUBLISHING & DIGITAL								
gen-set 2019	47.426	30.471	77.897	412	(2.970)	-	(0)	(2.558)
gen-set 2018	48.549	32.596	81.145	(612)	(2.808)	(457)	0	(3.877)
TAX&LEGAL								
gen-set 2019	31.782	22	31.804	11.215	(584)	-	-	10.631
gen-set 2018	33.664	1.593	35.257	11.947	(638)	-	0	11.309
RADIO								
gen-set 2019	212	12.376	12.589	2.641	(880)	-	1	1.761
gen-set 2018	79	12.424	12.503	1.997	(316)	-	1	1.682
SYSTEM								
gen-set 2019	54.535	(418)	54.117	(2.327)	(19)	-	-	(2.346)
gen-set 2018	57.586	(434)	57.152	(131)	(4)	-	-	(135)
CULTURA								
gen-set 2019	9.230	468	9.697	96	(396)	(481)	-	(781)
gen-set 2018	10.298	544	10.842	715	(288)	-	-	427
CORPORATE E SERVIZI CENTRALIZZATI								
gen-set 2019	0	-	0	(1.485)	(7.617)	(344)	(1)	(9.448)
gen-set 2018	2	-	2	(13.667)	(2.769)	-	0	(16.436)
CONSOLIDATO								
gen-set 2019	143.185	-	143.185	10.552	(12.466)	(825)	(1)	(2.740)
gen-set 2018	150.179	-	150.179	249	(6.822)	(457)	1	(7.029)

■ Publishing & Digital

Publishing & Digital è l'area di business cui fanno capo il quotidiano Il Sole24 ORE, i prodotti digitali collegati al quotidiano, i quotidiani verticali, i prodotti allegati al quotidiano, i periodici, i collaterali, il sito e l'Agenzia di stampa Radiocor Plus.

RISULTATI DELL'AREA PUBLISHING & DIGITAL

migliaia di euro	gen-set 2019	gen-set 2018	variazione %
Ricavi diffusionali/altro	47.419	48.586	-2,4%
Ricavi pubblicitari	30.478	32.558	-6,4%
Ricavi	77.897	81.145	-4,0%
Margine operativo lordo (EBITDA)	412	(612)	167,4%
EBITDA Margin %	0,5%	-0,8%	1,3 p.p.
Risultato operativo (EBIT)	(2.558)	(3.877)	34,0%

Andamento del mercato

I dati ADS dei principali quotidiani nazionali indicano per il periodo gennaio – settembre 2019 un calo della diffusione totale delle copie cartacee sommate a quelle digitali pari al -6,8% rispetto al pari periodo del 2018 con un calo delle diffusioni della versione cartacea pari al -8,2% e della diffusione digitale del -1,2% (*Fonte: elaborazione dati ADS gennaio – settembre 2019*).

Andamento dell'Area

L'area **Publishing & Digital** chiude al 30 settembre 2019 con **ricavi** pari a 77,9 milioni di euro in diminuzione di 3,2 milioni di euro (-4,0% rispetto al 30 settembre 2018).

I **ricavi diffusionali e altro** ammontano complessivamente a 47,4 milioni in calo di 1,2 milioni di euro (-2,4% rispetto al corrispondente periodo del 2018). Per quanto riguarda i dati della diffusione e delle copie vendute de Il Sole 24 ORE, si rimanda al paragrafo “Andamento economico”.

I **ricavi pubblicitari** ammontano a 30,5 milioni di euro, in calo del 6,4% rispetto al pari periodo del 2018.

Il **marginale operativo lordo (ebitda)** di Publishing & Digital è positivo per 0,4 milioni di euro e si confronta con un *ebitda* negativo di 0,6 milioni dei primi nove mesi del 2018, che beneficiava di un provento non ricorrente pari a 3,2 milioni di euro, derivante da quanto incassato a titolo di risarcimento dalla società Di Source e dalla cancellazione del debito commerciale verso la stessa società.

Le seguenti categorie di costo sono diminuite rispetto ai primi nove mesi del 2018:

- il costo del personale diminuisce di 2,4 milioni di euro (-5,9%);
- i costi diretti sono in calo di 2,7 milioni di euro (-8,9%), in diminuzione in particolare i costi di produzione per 1,3 milioni di euro (-20,4%), costi di distribuzione per 0,9 milioni di euro (-6,4%) e i costi di redazione per 0,3 milioni di euro (-7,4%);
- i costi operativi sono in calo di 1,1 milioni di euro (-6,2%).

L'area Publishing & Digital è divisa in due unità: il **Quotidiano e prodotti collegati**, che comprendono i periodici e il sito www.ilsole24ore.com e l'**agenzia giornalistica Radiocor Plus**.

Andamento del quotidiano e prodotti collegati

RISULTATI DEL QUOTIDIANO E PRODOTTI COLLEGATI (*)

migliaia di euro	gen-set 2019	gen-set 2018	variazione %
Ricavi diffusionali/altro	42.554	43.756	-2,7%
Ricavi pubblicitari	30.452	32.536	-6,4%
Ricavi	73.007	76.293	-4,3%
Margine operativo lordo (EBITDA)	928	210	341,4%
EBITDA Margin %	1,3%	0,3%	1,0 p.p.
Risultato operativo (EBIT)	(1.933)	(3.053)	36,7%

(*) Include il sito www.ilsole24ore.com e i periodici IL e How to spend it

I ricavi complessivi del quotidiano, e prodotti collegati sono pari a 73,0 milioni di euro e sono in calo del 4,3% rispetto al 30 settembre del 2018. I ricavi pubblicitari ammontano a 30,5 milioni di euro in decremento di 2,1 milioni di euro rispetto al pari periodo del 2018 (-6,4%). I ricavi diffusionali e altro ammontano a 42,6 milioni di euro in diminuzione di 1,2 milioni di euro rispetto al pari periodo del 2018 (-2,7%). I ricavi diffusionali del quotidiano (carta + digitale) sono in diminuzione di 1,3 milioni di euro (-3,4%) rispetto al pari periodo del 2018 che era pari a 39,6 milioni di euro. I ricavi diffusionali del quotidiano cartaceo ammontano a 23,8 milioni di euro (-5,9% verso il pari periodo del 2018). I ricavi diffusionali del quotidiano digitale ammontano a 14,4 milioni di euro (+1,1% verso il pari periodo del 2018).

Il margine operativo lordo (*ebitda*) è positivo per 0,9 milioni di euro e si confronta con un valore dell'anno precedente positivo di 0,2 milioni di euro che beneficiava di un provento non ricorrente pari a 3,2 milioni di euro, derivante da quanto incassato a titolo di risarcimento dalla società Di Source per 3,0 milioni di euro e dalla cancellazione del debito commerciale verso la stessa società per 0,2 milioni di euro.

Nei primi nove mesi del 2019 sono state molte le iniziative volte ad arricchire la proposta editoriale del quotidiano per i lettori:

- gli appuntamenti del mercoledì, rappresentati dai *focus di Norme e Tributi*, approfondimenti sulle maggiori e più attuali novità normative spiegate dalla redazione di Norme&Tributi (tra i titoli più importanti *Bilancio, Dichiarazioni Iva 2019, Redditi Persone Fisiche e Imprese, Imu&Tasi*) e dalle *Guide*, libretti *oneshot* di taglio divulgativo che vertono sia su tematiche normative di largo interesse (ad esempio *Fatturazione Elettronica, Pensioni, Reddito di cittadinanza, Bonus Casa, Forfait Autonomi, Condoni Fiscali, Guida al 730*) sia su argomenti di carattere più generale (*Bonus Auto, La Nuova Maturità, Test Universitari, Speciale Elezioni Europee, Guida Università*);
- le *collane di libretti* e le guide del giovedì. Nel corso del 2019, sono state pubblicate due collane dedicate all'educazione economico - finanziaria di taglio divulgativo. La prima collana del 2019 è *Le Parole del Risparmio* a cura de Il Sole 24 ORE e di Radio 24 e realizzata in collaborazione con il MEF (Ministero dell'Economia e della Finanza); la seconda collana, uscita nel mese di maggio, dal titolo *L'Economia intorno a noi*, in 7 fascicoli, realizzata dalla redazione de Il Sole 24 ORE, fornisce una panoramica sui *trend* di consumo di alcuni settori in forte crescita, trattati ciascuno singolarmente con approfondimenti sulle realtà economiche ad essi collegate. Nel mese di settembre è stata pubblicata la guida ai Master che rientra nel nuovo filone *education* de Il Sole 24 ORE dedicato alla formazione dei giovani con appuntamenti mensili;
- la linea dei *collaterali*, in un'ottica di utilizzo proficuo dell'autorevolezza del *brand* e della credibilità delle sue firme, sono stati pubblicati alcuni libri su tematiche core (educazione finanziaria, saggiistica economica, attualità, ecc.), per lo più scritti da giornalisti e collaboratori de Il Sole 24 ORE. Oltre al volume *L'Italia, molti capitali pochi capitalisti* di Beniamino Piccone, sono usciti i libri *Che*

ne ho fatto dei miei soldi di Marco lo Conte, *Perché Tav* a cura di Ennio Cascetta e *Gli Stangati* di Stefano Elli. Dal mese di giugno è stato pensato un progetto di sistematizzazione e sviluppo della linea, a partire dal piano editoriale più ricco e variegato, con la prosecuzione della valorizzazione delle firme del quotidiano per i temi dell'economia e della finanza, ma anche l'apertura a tematiche diverse con titoli editi da Il Sole 24 ORE, ma anche con proposte selezionate da editori terzi in un'ottica di allargamento del *target* di riferimento. In particolare, nei mesi estivi sono stati proposti quattro titoli dell'editore Dea (*due noir* di Pino Imperatore, *Segnali di Fumo* di Andrea Camilleri, *Il grande Gualino* di Giorgio Caponetti). Particolare attenzione è stata dedicata anche alle nuove modalità di fruizione dei libri, affiancando alla versione cartacea la versione digitale, adesso disponibile nei formati adatti a tutti i *device* e a tutte le piattaforme. Dal punto di vista della comunicazione sempre maggiore importanza è stata data alla comunicazione integrata su tutti i mezzi del gruppo, in particolare sui mezzi digitali. La distribuzione dei volumi vede affiancarsi al canale edicola e all'*e-commerce* il canale librerie;

- tra le iniziative in abbinata obbligatoria prosegue la pubblicazione quindicinale dell'inserto *Enigmistica24*, allegato all'edizione del sabato, con l'obiettivo di intercettare interessi diversi del lettorato e nuovi lettori. Nel periodo estivo l'inserto è stato allegato con periodicità settimanale.

Nei primi nove mesi del 2019 si sono svolti due consueti appuntamenti storici con i lettori de Il Sole 24 ORE, la 28° edizione del *Telefisco*, l'evento dedicato a tutte le novità normative della Manovra, rivolto ai commercialisti e diffuso sul territorio nazionale, con un record storico di 167 sedi collegate da tutta Italia e, nel mese di marzo, la 21° edizione del *Premio Alto Rendimento*, appuntamento importante nel settore della Finanza, che ha visto la premiazione presso la sede de Il Sole 24 ORE delle più importanti Società di Gestione e Fondi Comuni d'investimento, distintisi per i risultati conseguiti nell'anno precedente. L'edizione di quest'anno ha visto per la prima volta l'assegnazione di 3 premi speciali ai migliori gestori gruppo SRI (Investimento Sostenibile e Responsabile), oltre che di 3 premi speciali per quelli del gruppo PIR. Il 16 marzo 2019, Plus24 ha dedicato uno speciale di quattro pagine al premio, con commenti ed analisi sulle diverse realtà vincitrici.

Nel periodo gennaio-settembre 2019 sono stati conclusi numerosi progetti di *media partnership* con *partner* esterni che, oltre alla definizione di specifici accordi commerciali, hanno reso disponibili contenuti esclusivi poi gestiti dalle Redazioni del Gruppo. Tra i principali accordi si evidenziano il 2° *EU-Japan EPA Forum* che ha portato ad un'intervista esclusiva a *Cecilia Malmström*, *EU Commissioner for Trade*; in occasione del *PF EXPO Gold Edition*, intervista esclusiva a Richard Thaler, il Premio Nobel 2017 per la Finanza Comportamentale. Il Sole 24 ORE è inoltre *media partner* di un concorso di AIDI (Associazione Italiana di Illuminazione) che coinvolge studenti e *start up* su nuovi progetti di illuminotecnica; di due importanti manifestazioni fieristiche di Fiera Milano dedicate alla Sicurezza e agli *Smart Building*; del Salone dei Pagamenti organizzato da ABI Servizi e dell'evento *Italy Pro Bono Days* organizzato dall'Associazione di avvocati, studi legali e associazioni forensi che condividono l'obiettivo di promuovere e diffondere la cultura del *pro bono* in Italia.

Il 13 maggio 2019, si è concluso il progetto realizzato con Statista su *Gli Studi Legali dell'anno 2019*. La prima edizione dell'iniziativa, volta a individuare gli studi legali più segnalati da clienti, concorrenti e giuristi d'impresa. Sono stati realizzati un Rapporto dedicato di 16 pagine e uno speciale *online*, che hanno fornito una panoramica dettagliata del comparto e soprattutto dato evidenza ai suoi principali protagonisti.

A fine giugno è stato pubblicato con Il Sole 24 ORE un nuovo dorso, il *Rapporto Nord Est*. È il primo di una serie di inserti locali che, da settembre, ogni venerdì, arricchiscono l'offerta informativa de Il Sole 24 ORE, raccontando l'economia del territorio attraverso inchieste, storie d'impresa e interviste ai protagonisti. Oltre al Nord Est sono stati lanciati i Rapporti Nordovest, Centro, Sud. Le uscite in edicola sono state accompagnate da una serie di iniziative geolocalizzate sia sul territorio che sui principali canali *social*.

In occasione dell'uscita del Rapporto Moda di settembre è stata realizzata per la prima volta anche un'edizione in lingua inglese che, insieme ad un'extra-tiratura di copie della versione italiana, sono state distribuite in tutte le principali sfilate della *fashion week* milanese e in tutti gli hotel a quattro e cinque stelle di Milano.

Tra gennaio e giugno 2019 sono stati pubblicati, in abbinata con Il Sole 24 ORE, due nuovi numeri di *Aspenia*, la testata di *Aspen Institute Italia*. Ogni edizione, oltre ad essere distribuita nelle edicole e nelle librerie dei principali centri urbani, è stata resa disponibile anche in formato *e-book* sul canale *e-commerce* de Il Sole 24 ORE e sulle principali piattaforme *online*.

È stato avviato a fine anno 2018, e proseguirà per tutto l'anno in corso, un progetto di ottimizzazione della distribuzione del quotidiano cartaceo presso le edicole del territorio nazionale che prevede l'efficientamento delle forniture sui singoli distributori locali con la finalità di ridurre il numero di copie del giornale invendute rese dai punti vendita e ridurre di conseguenza i costi di produzione e distribuzione.

I magazine di Gruppo (*How to Spend It*, *IL* e *24 Hours*) chiudono i primi nove mesi del 2019 con una flessione del 24,7%. Tale risultato è condizionato, in particolare, dalla contrazione degli investimenti sui periodici mensili da parte delle aziende del settore Abbigliamento (-27,0% - *Nielsen mensili a pagine – gennaio-settembre 2019*). Tale settore è di notevole rilevanza sui mensili di Gruppo con una quota del 22% della raccolta pubblicitaria a spazi su *IL* e del 27% su *How to Spend It*.

Nei primi nove mesi del 2019 il portale www.ilsole24ore.com registra una media giornaliera di oltre 980 mila *browser* unici in crescita del 12,3% rispetto alla media dello stesso periodo del 2018. I dati riferiti, invece, al solo trimestre luglio-settembre 2019 vedono i *browser* unici in crescita del 3,6% rispetto allo stesso trimestre dello scorso anno. (*Omniure Sitecatalyst/Webtrekk*).

Nei primi nove mesi del 2019, le pagine viste dei contenuti video hanno quasi raggiunto le 394 mila visualizzazioni nel giorno medio (+133,7% rispetto allo stesso periodo del 2018) con picchi di oltre 1 milione per i contenuti legati alla crisi di governo.

Nei primi nove mesi del 2019, la principale novità è stata il rilascio del nuovo sito ilsole24ore.com avvenuta il 24 giugno 2019. Il sito è stato totalmente rinnovato, ed è più veloce, chiaro e intuitivo. La piattaforma digitale è stata ottimizzata non solo per la fruizione *desktop*, ma sempre più per un utilizzo "*mobile*", allo scopo di assecondare le abitudini di consumo dell'informazione che ormai contraddistinguono la giornata tipo dei lettori. Si tratta di un sito *responsive* – i contenuti si adattano ai diversi supporti (*pc, tablet, smartphone*) da cui si fruisce l'informazione de Il Sole 24 ORE. La nuova navigazione orizzontale del sito permette di trovare nella parte alta della *homepage* più *news* tempestive e, insieme, più approfondimenti disposti in una gerarchia pulita e razionale. La possibilità di visualizzare anche nella versione "*mobile*" i doppi titoli negli articoli e di *linkare* opinioni, documenti, mappe, classifiche, dati, video, *podcast* e altri elementi correlati consente poi di arricchire l'offerta editoriale con le migliori firme. Tre elementi centrali su cui si è concentrata l'attenzione sono anche l'esperienza utente, i contenuti *visual* e la nuova area dedicata ai mercati azionari in tempo reale. Video e *podcast* sono più facili da guardare e scaricare, mentre la produzione di contenuti come infografiche, *card*, *timeline* e *logform* è stata implementata per rinnovare la tradizione del giornalismo di servizio de Il Sole 24 ORE. L'area mercati, riorganizzata con la tecnologia delle *Progressive Web App* e il supporto tecnico di Google, diventa oggetto di una prima offerta di abbonamento "*web only*" dedicata al *target* dei *private investors* chiamata M+ dove i lettori troveranno in un unico ambiente digitale il servizio listini in tempo reale, i grafici avanzati, il portafoglio virtuale, le notifiche personalizzate, le analisi tecniche e *Finlabo Research*. Il *focus* delle attività del trimestre luglio-settembre è stata l'implementazione di regole rivolte all'ottimizzazione delle *performance* del nuovo sito lanciato a giugno.

Fra le iniziative di contenuto è stato sviluppato un nuovo servizio dedicato alle elezioni e il Dossier Europa dedicato alle elezioni europee. L'offerta *digital* si è arricchita anche sul fronte *newsletter* con la realizzazione di due nuovi prodotti tematici dedicati agli abbonati Business Class. Il primo, *Infodata*, analizza alcuni

fatti chiave attraverso numeri e visualizzazioni e offre inoltre uno sguardo sulle migliori inchieste dei giornali stranieri. Il secondo, Effetto Mondo, invece, propone un servizio fondamentale di bussola attraverso una rassegna stampa dei principali temi trattati dai giornali internazionali.

In progressiva crescita il presidio delle piattaforme *social* grazie alla proposizione di contenuti e formati specifici per tematiche e *target*, con l'obiettivo di aumentare l'*engagement* degli utenti e la loro interazione diretta con i giornalisti. In particolare, la pagina *Facebook* de Il Sole 24 ORE conta, al 30 settembre 2019 oltre 920 mila fan, in crescita del 9,7% rispetto a settembre 2018. Per raggiungere questo obiettivo è aumentata la produzione e pubblicazione di video nativi, sia registrati che in diretta, favorendo nella seconda modalità l'interazione con i *fan* della pagina. In occasione delle elezioni europee è stato inoltre creato il primo gruppo *Facebook* "Europa 24" in cui il giornalista di riferimento, attraverso la pubblicazione di articoli, *post* e video, interagiva direttamente con i lettori interessati ad informarsi meglio rispetto alle proprie scelte politiche.

Una diversa attività *social* è stata pensata e realizzata sulla pagina *Instagram* de Il Sole 24 ORE. Attraverso le *Instagram stories* si è iniziato a far entrare gli oltre 312 mila *follower* all'interno del *backstage* de Il Sole 24 ORE, mostrando a un *target* più giovane di lettori il lavoro che sta dietro alla pubblicazione di un articolo. Le *stories*, rinnovate nella veste grafica e con un linguaggio semplificato e adatto ai giovani, sono inoltre utilizzate per ingaggiare gli utenti tramite domande, sondaggi e per rimandare i *follower* alle diverse pagine de ilsole24ore.com. A fine marzo è stata infine lanciata la rubrica *Stories di successo* in cui la giornalista intervista in diretta live su *Instagram* (e in *crossposting* su *Facebook* e *YouTube*) diversi *influencer* che sono riusciti a costruire la propria impresa tramite il *digital*. Questa attività si è dimostrata strategica per intercettare il pubblico dell'*influencer* che viene intervistato e che inizia a conoscere Il Sole 24 ORE proprio attraverso l'intervista che viene lanciata e condivisa sul suo profilo. Ai formati presenti è stato aggiunto un nuovo carosello dedicato al racconto delle iniziative in edicola del quotidiano.

Anche a settembre 2019 si consolida la posizione de Il Sole 24 ORE fra i media su *LinkedIn* con quasi 450 mila *follower*). È stato implementato un piano editoriale profilato sulle professioni.

Il 1° giugno 2019 è stata avviata una *partnership* con il Gruppo Sky, che avrà una durata di 5 anni durante i quali si lavorerà alla realizzazione di una serie di progetti sul fronte dell'informazione finanziaria e borsistica, sullo sviluppo di coproduzioni tra Radio 24 e Sky e la collaborazione tra Sky Sport e le piattaforme del Gruppo 24 ORE.

L'agenzia Radiocor Plus presenta ricavi pari a 4,9 milioni di euro, in linea (+0,6%) rispetto al pari periodo del 2018.

■ Tax & Legal

L'Area Tax & Legal sviluppa sistemi integrati di prodotto, a contenuto tecnico e normativo, rivolti al mondo dei professionisti, delle aziende e della pubblica amministrazione. Gli specifici segmenti di mercato presidiati sono quelli Fiscale, Lavoro, Diritto, Edilizia e Pubblica Amministrazione. Per ognuno di essi vengono realizzati strumenti d'informazione specialistica integrati tra loro e in grado di soddisfare tutte le esigenze informative e operative dei target di riferimento: banche dati, riviste, libri, servizi internet.

RISULTATI TAX & LEGAL

migliaia di euro	gen-set 2019	gen-set 2018	variazione %
Ricavi diffusionali/altro	31.782	35.171	-9,6%
Ricavi pubblicitari	22	87	-75,1%
Ricavi	31.804	35.257	-9,8%
Margine operativo lordo (EBITDA)	11.215	11.947	-6,1%
EBITDA Margin %	35,3%	33,9%	1,4 p.p.
Risultato operativo	10.631	11.309	-6,0%

Andamento del mercato

Il 2019 si conferma un anno ancora critico per il mercato dell'editoria professionale, sebbene sia previsto un miglioramento dei *trend* di settore.

Le stime per il 2019 dei diversi segmenti di mercato in cui opera l'area prevedono i seguenti andamenti:

- Area giuridica: fatturato in diminuzione dell'1,1% rispetto al 2018;
- Area fiscale: fatturato in calo dell'1,9% rispetto al 2018.

Per quanto riguarda i supporti utilizzati si prevede una crescita dell'editoria elettronica (+3,5%), mentre per il fatturato dell'editoria cartacea si stima un veloce ridimensionamento rispetto al 2018 (libri -4,9% e riviste periodiche -24,4% Fonte: "Rapporto Databank Editoria Professionale" – Cerved S.p.A., dicembre 2018).

Andamento dell'Area

I ricavi dell'area Tax & Legal al 30 settembre 2019 sono pari a 31,8 milioni di euro, in calo di 3,5 milioni di euro (-9,8%) rispetto al dato di pari periodo del 2018, per la diminuzione dei ricavi da abbonamento banche dati e periodici.

I prodotti Fisco e Lavoro hanno conseguito ricavi pari a 22,5 milioni di euro, in calo rispetto ai primi nove mesi del 2018 del 6,2%. I prodotti Diritto registrano ricavi pari a 6,1 milioni, in calo (-7,1%) rispetto al pari periodo del 2018, i prodotti Edilizia e PA generano ricavi per 3,0 milioni di euro, in calo (-1,5%) rispetto allo stesso periodo del precedente esercizio.

I ricavi delle banche dati sono pari a 25,0 milioni di euro in diminuzione del 4,0% rispetto al pari periodo del 2018.

Per quanto riguarda gli andamenti delle altre linee prodotto, si segnala che i ricavi dei prodotti cartacei (tra i quali i periodici rappresentano la componente principale) ammontano a 6,5 milioni di euro ed evidenziano un calo del 9,8% rispetto al 30 settembre 2018.

Il **marginale operativo lordo (ebitda)** è pari a 11,2 milioni di euro e si confronta con un *ebitda* pari a 11,9 milioni di euro. La diminuzione dei costi diretti e operativi per 2,1 milioni di euro (-10,5%) ha in parte compensato il calo dei ricavi.

Le principali voci di costo in diminuzione sono:

- costi vendita in calo di 1,8 milioni di euro;
- costi di produzione in calo di 0,1 milioni di euro;
- costi redazionali in calo di 0,3 milioni di euro.

Nei primi nove mesi del 2019 è proseguito il lavoro di sviluppo e innovazione dell'offerta di editoria elettronica rivolta a professionisti, aziende e PA.

Oltre a lancio di prodotti *entry level* vendibili sia sul canale *e-commerce* sia tramite la rete agenti (E-fattura24, Condono24, Dichiarazioni24), è stata ulteriormente sviluppata la linea banca dati "Smart" con un'offerta dedicata al mondo della Pubblica Amministrazione (Smart24PA – gennaio 2019), il rafforzamento della posizione competitiva sul mercato fiscale (Smart24Fisco – marzo 2019) e un nuovo sistema di prodotto per gli amministratori di Condominio (Smart24Condominio – settembre 2019).

Parallelamente a luglio è uscita la nuova versione di Plusplus24 Diritto, sistema integrato documentale dedicato al mondo legale in grado di fornire risposte puntuali grazie alla ricerca semantica, alla ricca proposta di indici tematici e alla nuova ricerca di giurisprudenza.

A settembre è stata lanciata la nuova versione modulare di Plusplus24Fisco.

A partire dal 1° luglio il Gruppo 24 ORE è rientrato nel mercato del *software*, visto come naturale estensione e integrazione del proprio portafoglio editoriale digitale B2B. Il primo prodotto è stato Valore24 Sindaci e Revisori.

A settembre è stato lanciato Valore24 Commercialisti, una piattaforma che, in aggiunta alle funzionalità tipiche dei *software* gestionali, permette all'utente di essere sempre aggiornato e di avere sempre a portata di mano la traduzione operativa delle novità, in modo puntuale e funzionale all'utilizzo delle applicazioni.

Nel corso del 2019 è stata definita una nuova organizzazione commerciale della rete Agenti Professionisti, con la nomina di un nuovo Direttore e il coordinamento affidato a 5 Area Manager e un direttore vendite con l'obiettivo di avere una linea gerarchica più snella e un maggior presidio del territorio finalizzato allo sviluppo del fatturato e al recupero dei clienti.

■ Radio

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

RISULTATI DELL'AREA RADIO

migliaia di euro	gen-set 2019	gen-set 2018	variazione %
Ricavi diffusionali/altro	378	205	84,2%
Ricavi pubblicitari	12.211	12.298	-0,7%
Ricavi	12.589	12.503	0,7%
Margine operativo lordo (EBITDA)	2.641	1.997	32,2%
EBITDA Margin %	21,0%	16,0%	5,0 p.p.
Risultato operativo	1.761	1.682	4,7%

Andamento del mercato

I più recenti dati di ascolto relativi al mezzo radiofonico, con riferimento al 1° semestre 2019, registrano un totale di 34.802.000 ascoltatori nel giorno medio, stabili rispetto al 1° semestre 2018 (+0,8% *Fonte RadioTER 2018-2019*).

Il mercato pubblicitario di riferimento chiude i primi nove mesi del 2019 con una crescita totale del fatturato del 3,7% (*Fonte: Nielsen – gennaio-settembre 2019*).

In termini di volume di spazi pubblicitari, nel periodo gennaio-settembre 2019 il mercato radio registra un incremento dell'1% rispetto ai primi 9 mesi del 2018 (*fonte Nielsen, analisi per secondi*); l'analisi dei settori sul mercato radio totale vede ai primi posti Automobili (che però decresce del 10% rispetto al 2018), Distribuzione (+ 13%) e Media/editoria (-17%).

Andamento dell'Area

L'area Radio chiude il periodo gennaio – settembre 2019 con ricavi pari 12,6 milioni di euro e si confronta con ricavi pari a 12,5 milioni di euro dello stesso periodo del precedente esercizio (0,7%).

Il margine operativo lordo (*ebitda*) è positivo per 2,6 milioni di euro e si confronta con un *ebitda* positivo per 2,0 milioni di euro al 30 settembre 2018.

I ricavi pubblicitari dell'area Radio, comprensivi della raccolta sul mezzo radiofonico e del sito *www.radio24.it*, sono in calo dello 0,7% rispetto al pari periodo del 2018.

Nel periodo gennaio – settembre 2019, in termini di spazi pubblicitari **Radio 24** registra una flessione del 5,5% rispetto al pari periodo del 2018 (*fonte Nielsen, analisi per secondi*). Il risultato è condizionato negativamente dalla contrazione degli investimenti delle aziende del settore Automobili (settore che da solo rappresenta più di un quarto della raccolta complessiva a spazi di Radio 24), e dei settori Informatica/ Fotografia (-19,0%) ed Enti/ Istituzioni (-28,2%), che insieme rappresentano oltre un terzo (36,8%) della raccolta complessiva a spazi. Il settore Finanza/ Assicurazioni, il secondo in termini di spazi, consolida il suo posizionamento con un +0,9%.

La quota in secondi di Radio 24 rispetto al totale mercato radio si attesta all'8,2%. (*Nielsen- secondi – gennaio/ settembre*).

Radio 24 conferma la crescita costante di *audience* degli ultimi anni con un primo semestre record con 2.305.000 ascoltatori nel giorno medio (ultimo dato disponibile 1° semestre 2019), registrando un incremento pari a +4,9% rispetto al 1° semestre 2018: un dato che si confronta con un mercato pressoché stabile e che conferma il posizionamento di Radio 24 quale emittente autorevole e dai contenuti originali e di qualità (*Fonti: GFK Eurisko e Ipsos, RadioMonitor e RadioTER*).

Il 4 ottobre 2019, durante l'evento celebrativo per il ventesimo compleanno di Radio 24, sono stati svelati il nuovo logo e il nuovo *payoff* dell'emittente: "La passione si sente". Il cambiamento d'immagine di Radio 24 ha visto la partecipazione diretta del pubblico, attraverso l'attivazione di un *contest* che prevedeva l'invio delle proprie proposte di logo e *payoff*. Dopo il compleanno è partita una campagna di comunicazione multi-soggetto mirata a diffondere la nuova immagine di Radio 24.

Il **sito di Radio 24** ha registrato nel periodo gennaio-settembre 2019 un valore medio di pagine viste mese di circa 4,2 milioni. Il numero di utenti unici mese del sito si attesta a 445 mila (*fonte: Webtrekk da gennaio-settembre 2019*).

Sempre in occasione del ventesimo compleanno, è stata rilasciata una nuova versione del sito di Radio 24, caratterizzato da una struttura di navigazione completamente ripensata per valorizzare la ricchezza della programmazione e la varietà dei contenuti.

Risultati positivi dei dati relativi ai *podcast* audio di Radio 24 che nel mese di settembre 2019 registrano 1.695.000 audio scaricati (1.461.000 nel settembre 2018 + 16% - fonte: *Sawmill - software* per l'analisi dei *log*).

■ System – Raccolta pubblicitaria

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

RISULTATI DELL'AREA 24ORE SYSTEM

migliaia di euro	gen-set 2019	gen-set 2018	variazione %
Ricavi Gruppo	52.678	55.207	-4,6%
Ricavi Terzi	1.439	1.945	-26,0%
Ricavi	54.117	57.152	-5,3%
Margine operativo lordo (EBITDA)	(2.327)	(131)	-1672,1%
EBITDA Margin %	-4,3%	-0,2%	-4,1 p.p.
Risultato operativo	(2.346)	(135)	-1633,3%

Andamento del mercato

Il mercato pubblicitario di riferimento chiude i primi nove mesi 2019 con una flessione del 4,9% rispetto all'anno precedente. Si conferma il *trend* negativo per la stampa (-13,4%) che registra cali a due cifre su entrambe le componenti: quotidiani (netto locale) -11,6% e periodici -15,2%. In crescita radio (+3,7%) e *internet* (+2,1%). (Fonte: Nielsen – gennaio-settembre 2019).

Andamento dell'area

24 ORE System chiude il progressivo a settembre 2019 con ricavi pari a 54,1 milioni di euro e una flessione allineata all'andamento di mercato (-4,9%). Al netto delle discontinuità di perimetro (principalmente riferite a cessazione di concessioni terze), la raccolta della concessionaria registra -4,1%. La concessionaria è attiva nello sviluppo di progetti, eventi e iniziative speciali creati *ad hoc* per i clienti, al fine di compensare alcune contingenze negative del mercato:

- il perdurare della crisi del mezzo stampa, mezzo che rappresenta il 47% della raccolta complessiva della concessionaria;
- la nuova normativa relativa alla pubblicità finanziaria e fondi in vigore dal 1° gennaio 2019, che ha eliminato l'obbligo di pubblicazione su un quotidiano a diffusione nazionale del valore delle quote dei fondi assicurativi *Unit* e *index Linked* e degli avvisi relativi ai rendiconti periodici di andamento delle gestioni separate.

Il Sole 24 ORE (quotidiano + supplementi), nonostante l'entrata in vigore della nuova normativa per la pubblicità finanziaria e fondi che ha portato ad una contrazione degli annunci pubblicitari sul quotidiano, chiude i primi nove mesi del 2019 con un calo (-8,7%) più contenuto rispetto al mercato dei quotidiani (-11,6% netto locale – Nielsen gennaio-settembre 2019). Al netto di queste tipologie, per le quali Il Sole 24 ORE è *leader* di mercato nella raccolta, l'andamento del quotidiano si attesta al -5,1%.

I magazine di Gruppo (*How to Spend It*, *IL* e *24 Hours*) chiudono il progressivo a settembre 2019 con una flessione del 25,4%. Tale risultato è condizionato, in particolare, dalla contrazione degli investimenti sui periodici mensili da parte delle aziende del settore Abbigliamento (-27,0% - *Nielsen mensili a pagine – gennaio-settembre 2019*). Tale settore è di notevole rilevanza sui mensili di Gruppo con una quota del 22% della raccolta pubblicitaria a spazi su *IL* e del 27% su *How to Spend It*. Da segnalare inoltre che *IL*, in marzo 2018, a seguito del *restyling*, aveva registrato un'ottima *performance* con oltre 100 pagine di pubblicità, *performance* non ripetibile nel 2019.

La raccolta di Radio 24 è in flessione dello 0,8% (mercato +3,7% - *fonte: Nielsen – gennaio-settembre 2019*), a causa, principalmente, della contrazione degli investimenti del settore Automobili nel mercato radiofonico. Il settore occupa la prima posizione a spazi su Radio 24 con una quota del 26% (*Nielsen radio a secondi – gennaio-settembre 2019*). Nel mercato radio nel complesso, il calo del settore Automobili è compensato dalla crescita degli investimenti dei settori del largo consumo, primo fra tutti il settore Distribuzione, che è il secondo settore a spazi nel mercato e registra una crescita del 12,5% (*Nielsen radio a secondi – gennaio-settembre 2019*). I settori del largo consumo, pur risultando in crescita anche su Radio 24 (Distribuzione +29,2% - *Nielsen radio a secondi – gennaio-settembre 2019*), rappresentano una quota minima della raccolta sull'emittente e non riescono a compensare il *gap* generato dalla contrazione del settore Automobili e degli altri principali settori (Industria/ Edilizia/ Attività Informatica/Fotografia, Servizi Professionali e Moto/ Veicoli rappresentano il 30% della raccolta di Radio 24 in secondi e risultano in calo del 6,1% - *Nielsen radio a secondi – gennaio-settembre 2019*).

La raccolta dell'*online* (al netto della tipologia fondi e della raccolta sulle testate estere) è in crescita del 4,5% e si confronta con un mercato in crescita del 2,1% (*Nielsen gennaio-settembre 2019*). Al netto delle discontinuità di perimetro (in particolare la fine della concessione pubblicitaria di Fox a partire da luglio 2018), della tipologia fondi e della raccolta su testate estere, la raccolta dell'*online* registra un incremento pari al 9,9%. I siti di Gruppo (al netto della tipologia fondi) registrano una raccolta in aumento del 25,7%, trainata dalla *performance* de *ilsole24ore.com* (+30,4%).

■ Cultura

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

RISULTATI DELL'AREA CULTURA

migliaia di euro	gen-set 2019	gen-set 2018	variazione %
Ricavi diffusionali/altro	9.697	10.842	-10,6%
Ricavi	9.697	10.842	-10,6%
Margine operativo lordo (EBITDA)	96	715	-86,5%
EBITDA Margin %	1,0%	6,6%	-5,6 p.p.
Risultato operativo	(781)	427	-283,0%

Andamento del mercato

Nel 2018 musei e siti archeologici statali sono stati visitati da oltre 55 milioni di persone, con un incremento superiore ai cinque milioni rispetto all'anno solare 2017. L'incremento (+10,7%) riguarda sia gli ingressi a pagamento, 24.938.547 nel 2018, 24.068.759 nel 2017, sia, in misura maggiore, gli ingressi gratuiti che passano da 26.100.557 del 2017 a 30.565.825 del 2018. Le mostre hanno seguito questo *trend* (Fonte:

Ufficio Statistica – Ministero dei beni e delle attività culturali e del Turismo – Direzione Generale Bilancio febbraio 2019).

Andamento dell'area

L'area Cultura ha registrato al 30 settembre 2019 ricavi pari a 9,7 milioni di euro, in calo del 10,6% rispetto al pari periodo del 2018, che registrava ricavi pari a 10,8 milioni di euro.

La principale fonte di ricavi deriva dal Mudec per un totale di 6,8 milioni di euro grazie anche al contributo delle attività quali l'organizzazione di mostre, le sponsorizzazioni, gli eventi e la gestione dei servizi in loco, quali il *Design Store*, la Didattica, i *bookshop* e il parcheggio.

Nella prima parte del 2019 sono continuate le mostre lanciate nell'esercizio precedente: *Inside Magritte* presso la Fabbrica del Vapore fino al 10 febbraio le mostre *Klee e il Primitivismo* fino al 3 marzo, *A visual protest. The Art of Banksy* fino al 14 aprile al Mudec e la mostra *Animals. Steve McCurry* presso Mudec Photo fino al 14 aprile, il nuovo spazio dedicato alla fotografia; la mostra *I Macchiaioli. Arte italiana verso la modernità* presso la GAM di Torino fino al 24 marzo.

Nel periodo gennaio - settembre 2019, si è svolto il programma delle seguenti mostre: *Il Meraviglioso Mondo della Natura* a Palazzo Reale di Milano dal 13 marzo al 14 luglio; *Roy Lichtenstein. Multiple Visions* al Mudec dal 1° maggio fino all'8 settembre; *Liu Bolin. Visible Invisible* al Mudec Photo dal 15 maggio al 15 settembre; *Preraffaelliti. Amore e Desiderio* a Palazzo Reale dal 19 giugno al 6 ottobre.

Al 30 settembre 2019, le mostre realizzate da 24 ORE Cultura nelle diverse sedi espositive, hanno complessivamente registrato 499.368 visitatori rispetto ai 483.527 del 2018.

Il Mudec nel periodo gennaio - settembre 2019 ha registrato 329.724 visitatori, di cui 307.155 paganti rispetto ai complessivi 400.789 di cui 377.060 paganti del 2018.

Per quanto riguarda l'estero si sono perfezionate le consulenze per la mostra *Klee* a Aix-en-Provence (Francia) e per la mostra *Frida* ad Assen (Paesi Bassi).

Per quanto riguarda il settore editoriale e *bookshop* si è razionalizzata la produzione.

Nel periodo gennaio - settembre 2019, l'*ebitda* dell'area Cultura, è positivo per 0,1 milioni di euro di euro e si confronta con un *ebitda* positivo per 0,7 milioni di euro dello stesso periodo del precedente esercizio.

COMMENTO AI RISULTATI ECONOMICO FINANZIARI**Andamento economico**

Nel prospetto che segue sono riportati i dati essenziali del Gruppo.

Ai fini di una migliore comprensione dei dati ivi esposti, si ricorda che la prima applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16 ha effetti significativi sull'esposizione del conto economico. In particolare, l'applicazione del nuovo principio comporta l'iscrizione del valore attuale dei canoni futuri di *leasing* come *asset* patrimoniale (diritto d'uso); tali attività sono quindi ammortizzate lungo la durata del contratto o, se inferiore, lungo la vita utile del bene. Gli effetti sul conto economico sono significativi sui risultati intermedi, in particolare sul margine operativo lordo (*ebitda*), che viene incrementato nei primi nove mesi del 2019 di 6,3 milioni di euro.

Il Gruppo, come concesso dal principio, ha deciso di applicare nella transizione al nuovo *standard* l'approccio retrospettivo modificato e pertanto i dati dei periodi antecedenti alla data di prima applicazione (1° gennaio 2019) non sono stati riesposti rispetto a quelli storicamente predisposti applicando il precedente principio contabile.

CONTO ECONOMICO SINTETICO CONSOLIDATO

migliaia di euro	gen-set 2019	gen-set 2018
Ricavi	143.185	150.179
Altri proventi operativi	7.972	8.427
Costi del personale	(60.616)	(63.247)
Variazione delle rimanenze	674	(220)
Acquisto materie prime e di consumo	(5.497)	(4.630)
Costi per servizi	(65.454)	(66.239)
Altri costi operativi	(8.305)	(17.602)
Accantonamenti e svalutazioni crediti	(1.407)	(6.418)
Margine operativo lordo	10.552	249
Ammortamenti e svalutazioni	(13.291)	(7.279)
Plus/minusvalenze attività immateriali e materiali	(1)	1
Risultato operativo	(2.740)	(7.029)
Proventi (oneri) finanziari	(1.876)	(2.311)
Proventi (oneri) da partecipazioni	4.691	450
Risultato prima delle imposte	75	(8.890)
Imposte sul reddito	407	(122)
Risultato netto delle attività in funzionamento	482	(9.012)
Risultato delle attività destinate alla vendita	-	-
Risultato netto	482	(9.012)
Risultato attribuibile ad azionisti di minoranza	-	-
Risultato netto attribuibile ad azionisti della controllante	482	(9.012)

Nei primi nove mesi del 2019, il Gruppo 24 ORE ha conseguito **ricavi consolidati** pari a 143,2 milioni di euro che si confrontano con un valore pari a 150,2 milioni di euro dello stesso periodo del 2018 (-7,0 milioni di euro, pari al -4,7%). Tale variazione è dovuta in particolare alla diminuzione dei ricavi pubblicitari per

3,0 milioni di euro (-5,4% da 57,0 a 54,0 milioni di euro), dei ricavi editoriali di 2,8 milioni di euro (-3,5% da 79,5 a 76,7 milioni di euro) e al calo degli altri ricavi per 1,2 milioni di euro (-8,5% da 13,7 a 12,5 milioni di euro).

Le principali dinamiche che hanno caratterizzato i ricavi consolidati sono:

- i ricavi diffusionali del quotidiano (carta + digitale) ammontano a 38,3 milioni di euro, in diminuzione di 1,3 milioni di euro (-3,4%) rispetto ai primi nove mesi del 2018. I ricavi diffusionali del quotidiano cartaceo ammontano a 23,8 milioni di euro, in calo di 1,5 milioni di euro (-5,9%) rispetto allo stesso periodo del 2018. I ricavi diffusionali del quotidiano digitale ammontano a 14,4 milioni di euro, in leggero incremento rispetto al pari periodo del 2018 (+0,2 milioni di euro; 1,1%);
- i ricavi pubblicitari, pari a 54,0 milioni di euro, sono in diminuzione di 3,0 milioni di euro (-5,4%) rispetto al 30 settembre 2018. I ricavi pubblicitari su mezzi del Gruppo ammontano a 52,2 milioni di euro (-4,7% rispetto allo stesso periodo del precedente esercizio) e quelli su mezzi di editori terzi ammontano a 1,7 milioni di euro (-20,5%). Su tale risultato influisce il perdurare della crisi del mezzo stampa, che rappresenta il 47% della raccolta complessiva della concessionaria, oltre alla cessazione di alcune concessioni terze e alla riduzione degli annunci di pubblicità finanziaria;
- i ricavi delle banche dati pari a 25,0 milioni di euro sono in diminuzione del 4,0% rispetto allo stesso periodo del precedente esercizio. Per linea di prodotto, i ricavi delle banche dati di “Fisco e Lavoro” sono pari a 17,4 milioni di euro, in calo del 5,2%; di “Diritto” sono pari a 4,9 milioni, in calo (-1,5%) rispetto ai primi nove mesi del 2018; di “Edilizia e PA” sono pari a 2,8 milioni di euro, in calo dell’1,2% rispetto al pari periodo 2018;
- i ricavi dell’Area Cultura, pari a 9,7 milioni di euro, in diminuzione di 1,1 milioni di euro (-10,6%), rispetto allo stesso periodo del precedente esercizio.

La diffusione (carta + digitale) del quotidiano Il Sole 24 ORE da gennaio a settembre 2019 è complessivamente pari a 150.056 copie medie giorno (-10,4% vs omologo periodo dell’anno 2018). In particolare, la diffusione media giorno cartacea dichiarata ad ADS per il periodo gennaio – settembre 2019 è pari a 70.600 copie (-12,6% vs gennaio - settembre 2018). La diffusione digitale dichiarata ad ADS è pari a 79.456 copie medie giorno (-8,3% vs il gennaio - settembre 2018). Il dato fa riferimento a quanto dichiarato dall’Editore ad ADS, considerando che il nuovo Regolamento aggiuntivo per l’esecuzione degli accertamenti ADS delle edizioni digitali, valido dalla dichiarazione di maggio 2017, prevede la possibilità di dichiarazione delle copie multiple e promozionali digitali in presenza di *adoption*.

In data 25 febbraio 2019, il Gruppo 24 ORE ha aperto un tavolo di discussione con ADS per chiarire alcune criticità inerenti i requisiti richiesti da ADS stessa per la verifica e certificazione delle copie digitali per l’anno 2017 con impatti anche sulle dichiarazioni dei dati dei periodi successivi. Sulla base di tali criticità, in data 5 marzo 2019, il revisore incaricato di certificare i dati annuali 2017 dichiarati dall’Editore ha inviato ad ADS l’esito delle sue verifiche, emettendo una relazione con rilievi rispetto agli attuali requisiti del “Regolamento delle edizioni digitali” e relativo “Allegato Tecnico”, oltre ai pareri di ADS stessa, e rettificando i dati dei prospetti.

I prospetti rettificati inviati dal revisore non sono stati al momento approvati dal Consiglio di ADS che, con una successiva lettera di risposta al Gruppo 24 ORE datata 29 maggio 2019, ha mostrato disponibilità ad approfondire in seno alla Commissione Tecnica ADS i temi sulle criticità del Regolamento sollevati dalla lettera del 25 febbraio 2019. In merito ad uno dei temi sollevati dal Gruppo 24 ORE relativo alla certificazione delle copie del quotidiano de Il Sole 24 ORE diffuse tramite abbonamenti pluriennali affetti dal cambio di regime IVA nel 2016, Il Sole 24 ORE S.p.A. in data 30 ottobre 2019 ha ricevuto conferma da ADS dell’accettazione del criterio di calcolo del valore degli abbonamenti, per tutta la durata degli stessi, in base

all'aliquota IVA vigente al momento della sottoscrizione dei contratti di abbonamento. La Società ha informato il revisore incaricato al fine di provvedere, sulla base delle indicazioni ricevute da ADS, all'aggiornamento della propria relazione relativa all'anno 2017.

Tuttavia rimangono aperte altre criticità per le quali, qualora il Consiglio ADS approvasse i prospetti rettificati inviati dal revisore, dando parere negativo agli ulteriori rilievi sulle copie digitali sollevate dall'Editore e si applicassero detti criteri anche per gli anni seguenti, la diffusione totale carta + digitale dichiarata ADS rideterminata per il periodo gennaio - settembre 2019 sarebbe pari a 142.846 copie (-4,8% rispetto al dato dichiarato dall'Editore) ed il dato ADS elaborato per il pari periodo per l'anno 2018 sulla base degli stessi criteri sarebbe pari a 160.334 copie (-4,2% rispetto al dato dichiarato dall'Editore).

Contestualmente a quanto in corso con ADS, il Gruppo 24 ORE ha dato seguito a quanto indicato nel Resoconto Intermedio di Gestione del 30 settembre 2018, conferendo l'incarico ad altra primaria società di revisione indipendente di esprimere un giudizio sull'adeguatezza e l'operatività dei controlli a presidio della rilevazione e dichiarazione delle copie digitali e cartacee vendute. L'attività è attualmente in corso e nei prossimi mesi verrà rilasciato il primo *report*.

Le rettifiche dei dati diffusionali non hanno impatti sul dato di copie medie giorno carta + digitale vendute, che nel gennaio - settembre 2019 sono complessivamente pari a 182.952 mila copie (-8,3% rispetto all'omologo periodo del 2018), comprensive di tutte le copie digitali multiple vendute, ma non dichiarabili come diffuse ai fini ADS e pertanto non inserite nella relativa dichiarazione.

Il margine operativo lordo (*ebitda*) dei primi nove mesi del 2019 è positivo per 10,6 milioni di euro e si confronta con un *ebitda* positivo per 0,2 milioni di euro al 30 settembre 2018. L'*ebitda* del periodo beneficia di proventi non ricorrenti derivante dal rilascio di 3,2 milioni di euro relativo al fondo rischi stanziato nel precedente esercizio a fronte del possibile aggiustamento prezzo per la cessione della partecipazione di Business School24 S.p.A., dalle somme ricevute dagli ex-amministratori per 0,4 milioni di euro e dal rilascio per rischi legali per 0,1 milioni di euro.

Il margine operativo lordo al 30 settembre 2019 migliora di 6,3 milioni di euro per effetto della prima applicazione dell'IFRS 16. Sono stati infatti contabilizzati minori proventi operativi derivanti dai subaffitti di immobili per 1,5 milioni di euro e minori costi per godimento beni di terzi per 7,8 milioni di euro, derivanti dai canoni di affitto delle sedi del Gruppo, dai canoni di noleggio delle autovetture e dagli affitti degli spazi per gli impianti di trasmissione radiofonici. Al netto degli impatti della prima applicazione dell'IFRS 16 ed al netto di oneri e proventi non ricorrenti, il margine operativo lordo dei primi nove mesi del 2019 è positivo per 0,6 milioni di euro e si confronta con un *ebitda* positivo per 2,4 milioni di euro del pari periodo 2018, in calo di 1,8 milioni di euro. La variazione è principalmente riconducibile al calo dei ricavi per 7,0 milioni di euro (-4,7%), in parte compensato dalla riduzione dei costi.

Il costo del personale, pari a 60,6 milioni di euro, è in diminuzione di 2,6 milioni di euro (-4,2%) rispetto al pari periodo del 2018, quando era pari a 63,2 milioni di euro. L'organico medio dei dipendenti, pari a 908 unità, registra un decremento di 51 unità verso lo stesso periodo del precedente esercizio quando era pari a 959 unità. Inoltre, nei primi nove mesi del 2019 si è provveduto alla capitalizzazione di costi del personale per 0,5 milioni euro per *software* sviluppato internamente. Sulla base degli accordi sindacali sottoscritti, il minor costo effetto della riduzione degli organici medi ha comportato una rimodulazione, rispetto all'anno precedente, della percentuale di solidarietà applicata alle aree non giornalistiche.

Al netto di oneri e proventi non ricorrenti e della prima applicazione dell'IFRS 16, i **costi per servizi**, pari a 65,5 milioni di euro, sono in diminuzione di 0,5 milioni di euro (0,7%) rispetto al 30 settembre 2018. Le principali variazioni sono riconducibili a:

- costi redazionali in calo di 0,4 milioni di euro (-6,9% da 5,2 a 4,8 milioni di euro);
- costi stampa in calo di 1,0 milioni di euro (-36,1% da 2,9 a 1,8 milioni di euro);

- costi per assicurazioni in diminuzione di 0,4 milioni di euro (-32,4% da 1,1 a 0,7 milioni di euro);
- costi vari di produzione in calo di 0,5 milioni di euro (-40,2% da 1,3 a 0,8 milioni di euro);
- costi distribuzione in calo di 0,8 milioni di euro (-5,1% da 15,2 a 14,4 milioni di euro).

In aumento i costi per altre consulenze per 0,8 milioni di euro (26,0% da 3,0 a 3,8 milioni di euro), principalmente per consulenze legali; costi di vendita di 0,8 milioni di euro (7,4% da 11,2 a 12,0 milioni di euro) ed i costi commerciali e promozionali di 0,6 milioni di euro (13,4% da 4,7 a 5,3 milioni di euro).

Il **risultato operativo (ebit)** dei primi nove mesi del 2019 è negativo per 2,7 milioni di euro e si confronta con un risultato negativo per 7,0 milioni di euro. Gli ammortamenti e le svalutazioni ammontano a 13,3 milioni di euro contro 7,3 milioni di euro al 30 settembre 2018. L'effetto economico complessivo dell'applicazione dell'IFRS 16 ha comportato l'iscrizione di maggiori ammortamenti per 6,5 milioni di euro e maggiori oneri per 0,8 milioni di euro riferibili alla variazione di alcuni contratti di sublocazione degli immobili rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 16. L'*ebit* al netto di oneri e proventi non ricorrenti e della prima applicazione dell'IFRS 16 è negativo per 5,4 milioni di euro e si confronta con un *ebit* negativo di 4,5 milioni di euro del pari periodo del precedente esercizio.

Il **risultato ante imposte** è positivo per 0,1 milioni di euro e si confronta con un risultato negativo per 8,9 milioni di euro dei primi nove mesi del 2018. In data 27 settembre 2019 è stato eseguito l'accordo con Education Acquisitions Limited per la cessione della partecipazione detenuta da Il Sole 24 ORE S.p.A. in Business School24 S.p.A. e l'assegnazione del ramo "Eventi". In seguito a tale accordo è stata iscritta una plusvalenza di 3,8 milioni di euro oltre ai proventi relativi alla valutazione, sino a tale data, della partecipazione di Business School24 S.p.A. in applicazione del metodo del patrimonio netto per 0,8 milioni di euro. Incidono oneri e proventi finanziari netti per -1,9 milioni di euro (-2,3 milioni di euro al 30 settembre 2018). Per effetto della prima applicazione dell'IFRS 16, la rilevazione della passività finanziaria derivante dal valore attuale dei canoni di affitto ha comportato la rilevazione di oneri finanziari netti, che nei primi nove mesi del 2019 ammontano a 0,8 milioni di euro.

Il risultato ante imposte al netto di oneri e proventi non ricorrenti e della prima applicazione dell'IFRS 16 è negativo per 5,7 milioni di euro e si confronta con un risultato negativo di 5,4 milioni di euro dello stesso periodo del 2018.

Il **risultato netto attribuibile ad azionisti della controllante** è positivo per 0,5 milioni di euro e si confronta con un risultato negativo per 9,0 milioni di euro del 2018. Il risultato netto attribuibile ad azionisti della controllante al netto di oneri e proventi non ricorrenti e della prima applicazione dell'IFRS 16 è negativo di 5,7 milioni di euro (-5,5 milioni di euro al 30 settembre 2018).

Indicatori alternativi di performance

Allo scopo di facilitare la comprensione dell'andamento economico e finanziario del Gruppo 24 ORE, gli amministratori hanno individuato nei paragrafi precedenti alcuni Indicatori Alternativi di Performance ("IAP").

Tali indicatori rappresentano, inoltre, gli strumenti che facilitano gli amministratori stessi nell'individuare tendenze operative e nel prendere decisioni circa investimenti, allocazione di risorse ed altre decisioni operative. Per una corretta interpretazione di tali IAP si evidenzia quanto segue:

- tali indicatori sono costruiti esclusivamente a partire da dati storici del Gruppo e non sono indicativi dell'andamento futuro del Gruppo medesimo;
- gli IAP non sono previsti dai principi contabili internazionali (IFRS) e, pur essendo derivati dai bilanci consolidati del Gruppo, non sono assoggettati a revisione contabile;
- gli IAP non devono essere considerati sostitutivi degli indicatori previsti dai principi contabili di riferimento (IFRS);

- la lettura di detti IAP deve essere effettuata unitamente alle informazioni finanziarie del Gruppo tratte dai bilanci consolidati del Gruppo 24 ORE;
- le definizioni degli indicatori utilizzati dal Gruppo, in quanto non rivenienti dai principi contabili di riferimento, potrebbero non essere omogenee con quelle adottate da altri gruppi/società e quindi con esse comparabili;
- gli IAP utilizzati dal Gruppo risultano elaborati con continuità e omogeneità di definizione e rappresentazione per tutti i periodi per i quali sono incluse informazioni finanziarie nel presente Bilancio.

Gli IAP sotto riportati sono stati selezionati e rappresentati nella Relazione sulla Gestione in quanto il Gruppo ritiene che:

- la posizione finanziaria netta, congiuntamente ad altri indicatori quali, posizione finanziaria netta /Patrimonio Netto, consente una migliore valutazione del livello complessivo di indebitamento, della solidità patrimoniale e della capacità di rimborso del debito;
- il Margine Operativo Lordo (*ebitda*), *l'ebitda margin*, ed il Risultato Operativo (*ebit*) (anche nella versione al netto degli oneri e proventi non ricorrenti), congiuntamente ad altri indicatori di redditività relativa, consentono di illustrare i cambiamenti delle performance operative e forniscono utili informazioni in merito alla capacità del Gruppo di sostenere l'indebitamento; tali indicatori sono inoltre comunemente utilizzati dagli analisti ed investitori del settore a cui il Gruppo appartiene, al fine della valutazione delle performance aziendali.

Situazione patrimoniale-finanziaria

Per un confronto omogeneo, i commenti alla situazione patrimoniale-finanziaria sono effettuati comparando i dati al 30 settembre con quelli al 1° gennaio 2019, che recepiscono gli effetti IFRS 16.

SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA IN SINTESI				
migliaia di euro	30.09.2019	Valore 1.1.2019	Effetto IFRS 16	31.12.2018
Attività non correnti	140.053	147.774	29.588	118.186
Attività correnti	74.844	101.967	2.006	99.961
Totale attività	214.897	249.741	31.594	218.147
Patrimonio netto di gruppo	37.748	38.386	2.539	35.847
Patrimonio netto di terzi	-	-	-	-
Totale Patrimonio netto	37.748	38.386	2.539	35.847
Passività non correnti	56.828	67.511	21.845	45.666
Passività correnti	120.321	143.845	7.210	136.635
Totale passività	177.150	211.355	29.055	182.300
Totale patrimonio netto e passività	214.897	249.741	31.594	218.147

Le attività non correnti ammontano a 140,1 milioni di euro rispetto ai 147,8 milioni di euro al 1° gennaio 2019, in decremento di 7,7 milioni di euro. In particolare:

- le partecipazioni in società collegate e *joint venture* sono in decremento di 18,4 milioni di euro in seguito all'esecuzione dell'accordo di cessione della partecipazione di Business School24 S.p.A. e dell'assegnazione del ramo "Eventi";
- le attività per imposte anticipate sono pari a 25,3 milioni di euro in linea rispetto al 31 dicembre 2018; di cui 19,7 milioni di euro sono relative ad attività fiscali iscritte sulle perdite fiscali riportabili e 5,6 milioni di euro sono relative ad attività iscritte su altre differenze temporali. Si segnala che a partire dal 2013 non sono state iscritte nuove attività fiscali anticipate. L'ulteriore attività

- fiscale teorica sulle perdite – determinata sulla base dell’ultima dichiarazione dei redditi presentata – che il Gruppo non ha iscritto, ammonta a 66,8 milioni di euro;
- le attività immateriali sono pari a 38,4 milioni di euro, di cui 27,9 milioni di euro relative a frequenze radiofoniche e 10,5 milioni di euro licenze e *software*, inclusi progetti in corso di realizzazione. Gli investimenti sono stati pari a 4,1 milioni di euro, gli ammortamenti del periodo sono stati pari a 3,6 milioni di euro;
 - gli avviamenti ammontano a 15,5 milioni di euro, invariati rispetto al 31 dicembre 2018;
 - gli immobili, impianti e macchinari ammontano a 35,9 milioni di euro, di cui 20,7 milioni di euro relativi ai diritti d’uso in ambito IFRS 16, il cui valore al 1° gennaio 2019 era pari a 25,0 milioni di euro. Nel periodo di riferimento i diritti d’uso sono incrementati per il valore attuale dei nuovi contratti pari a 1,7 milioni di euro, e sono stati ammortizzati per 6,5 milioni di euro. Gli altri immobili impianti e macchinari ammontano a 15,2 milioni di euro, sono stati ammortizzati per 2,4 milioni di euro e gli investimenti dei primi nove mesi del 2019 sono stati pari a 0,8 milioni di euro;
 - le altre attività non correnti sono pari a 17,7 milioni di (8,2 milioni di euro al 1° gennaio 2019) ed includono il credito verso Education Acquisitions Limited relativo alla cessione della partecipazione in Business School24 S.p.A.. Il credito pari a 15,0 milioni di euro è attribuibile al valore attuale netto al 30 settembre 2019 della componente differita, con scadenza al più tardi al 31 dicembre 2021 di nominali 16,5 milioni di euro. Tale credito è stato attualizzato al tasso del 4,2%. Inoltre, sono stati iscritti 2,5 milioni di euro relativi ai crediti finanziari a medio termine derivanti dall’applicazione dell’IFRS 16 pari al valore attuale degli incassi dovuti ai sensi dei contratti di *sublease*, il cui valore al 1° gennaio 2019 era pari a 4,5 milioni di euro. Le variazioni contrattuali conseguenti alla cessione della partecipazione di Business School24 S.p.A. sugli accordi di *sublease* hanno comportato la svalutazione del credito finanziario per 0,5 milioni di euro e la riclassifica di 0,7 milioni di euro da crediti finanziari alla voce “diritti d’uso” (successivamente svalutati per 0,3 milioni di euro);
 - le attività finanziarie disponibili per la vendita sono pari a 7,3 milioni di euro (0,7 milioni di euro al 31 dicembre 2018). Rispetto al precedente bilancio approvato la partecipazione della società Business School24 S.p.A. è stata riclassificata tra le partecipazioni minoritarie in seguito all’accordo di cessione avvenuto il 27 settembre 2019. Ad esito della cessione Il Sole 24 ORE S.p.A. resta titolare del numero di azioni da annullare alla data di efficacia della scissione. Pertanto, la percentuale detenuta è pari al 11,4%.

Le **attività correnti** ammontano a 74,8 milioni di euro rispetto ai 102,0 milioni di euro di inizio esercizio con un decremento di 27,1 milioni di euro rispetto al 1° gennaio 2019. I crediti commerciali diminuiscono di 14,3 milioni di euro e le disponibilità liquide e mezzi equivalenti diminuiscono di 13,4 milioni di euro rispetto a inizio esercizio e si attestano a 9,3 milioni di euro.

Il **patrimonio netto** è pari a 37,7 milioni di euro, in diminuzione di 0,6 milioni di euro rispetto al 1° gennaio 2019, che ammontava a 38,4 milioni di euro, per effetto del risultato del periodo, pari a 0,5 milioni di euro, e della valutazione attuariale del TFR che determina un effetto negativo per 1,1 milioni di euro.

Le **passività non correnti** ammontano a 56,8 milioni di euro, di cui 14,6 milioni di euro si riferiscono al debito finanziario derivante da contratti di locazione relativi alle sedi del Gruppo, ai noleggi di autovetture e agli affitti di spazi detenuti per il posizionamento degli impianti di radiotrasmissione di proprietà del Gruppo. Le imposte differite ammontano a 6,3 milioni di euro e includono la passività che deriva dalle differenze temporanee tra i nuovi valori iscritti in applicazione dell’IFRS 16 e il corrispondente valore fiscale. Le variazioni contrattuali conseguenti alla cessione della partecipazione di Business School24 S.p.A. sugli accordi di *sublease* hanno comportato il rilascio di imposte differite per 0,3 milioni di euro. I fondi rischi e oneri ammontano a 13,3 milioni di euro e diminuiscono di 3,8 milioni di euro principalmente

per il rilascio di 3,2 milioni di euro stanziato nel precedente esercizio a fronte del possibile aggiustamento prezzo per la cessione della partecipazione di Business School24 S.p.A..

Le **passività correnti** sono pari a 120,3 milioni di euro, in decremento di 23,5 milioni di euro rispetto ai 143,8 milioni di euro d'inizio esercizio. Le passività correnti includono la passività per oneri di ristrutturazione, che nei primi nove mesi del 2019 è diminuita di 4,9 milioni di euro per gli esborsi effettuati. Le passività finanziarie correnti, relative ai contratti in ambito IFRS 16, ammontano a 10,3 milioni di euro.

Rendiconto finanziario

Il **flusso di cassa complessivo** del periodo, negativo per 13,4 milioni di euro, si confronta con il flusso di cassa negativo per 13,3 milioni di euro del pari periodo 2018.

Di seguito la sintesi dei dati finanziari:

DATI FINANZIARI CONSOLIDATI DI SINTESI		
	gen - set 2019	gen - set 2018
Risultato ante imposte attività in funzionamento di pertinenza del Gruppo	75	(8.890)
Rettifiche	8.042	12.685
Variazioni del capitale circolante netto	(4.385)	(16.466)
Totale cash flow attività operativa	3.732	(12.672)
Investimenti	(4.883)	(2.322)
Incasso cessioni partecipazioni	5.000	1.728
Altre variazioni	1.433	11
Cash flow derivante da attività di investimento	1.551	(583)
Free cash flow	5.283	(13.255)
Cash flow derivante da attività finanziaria	(18.665)	(90)
Variazione delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(13.382)	(13.343)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti:		
All'inizio dell'esercizio	22.053	33.035
Alla fine del periodo	8.672	19.692
Variazione delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(13.382)	(13.343)

Il **flusso di cassa dell'attività operativa** è positivo per 3,7 milioni di euro, rispetto a quello dello stesso periodo dell'esercizio precedente negativo per 12,7 milioni di euro, ed è attribuibile all'andamento della gestione operativa che include il pagamento degli oneri non ricorrenti relativi alle uscite incentivate liquidate nel periodo. L'applicazione dell'IFRS 16 ha comportato un incremento del flusso di cassa dell'attività operativa di 6,3 milioni di euro per effetto di:

- Incremento del flusso di cassa da attività di investimento per 1,7 milioni di euro, derivanti dall'incasso dei crediti finanziari rilevati in connessione dei subaffitti di immobili a Milano e Roma, che a seguito dell'applicazione dell'IFRS 16 sono stati rilevati come *leasing* finanziari, mentre in accordo allo IAS 17 erano rilevati come *leasing* operativi e rilevati nel flusso di cassa operativo;
- decremento del flusso di cassa da attività finanziaria per 8,0 milioni di euro, connessi al pagamento dei debiti finanziari e dei correlati interessi passivi, iscritti in applicazione dell'IFRS 16, in luogo dei canoni di affitto rilevati in precedenza in accordo allo IAS 17 e rilevati nel flusso di cassa operativo.

La variazione del flusso di cassa dell'attività operativa rispetto all'esercizio precedente risente inoltre delle seguenti componenti positive: i) minori esborsi collegati a oneri di ristrutturazione, pari a 4,9 milioni di euro nei primi nove mesi del 2019 rispetto a 9,1 milioni di euro nel pari periodo del 2018, ii) variazione negativa dei debiti commerciali per 8,0 milioni di euro nel 2019 inferiore rispetto alla variazione negativa di 22,1 milioni di euro nel pari periodo del 2018.

Il **flusso di cassa dell'attività di investimento** è positivo per 1,6 milioni di euro e comprende 4,9 milioni di euro riferiti agli investimenti operativi del periodo e 5,0 milioni di euro riferiti all'incasso della prima *tranche* del corrispettivo relativo alla cessione della partecipazione detenuta da Il Sole 24 ORE S.p.A. in Business School24 S.p.A.; tale flusso si confronta con il valore negativo dell'anno precedente pari a 0,6 milioni di euro, che comprendeva 2,3 milioni di euro riferiti ad investimenti operativi e 1,7 milioni di euro riferiti alla cessione del 2% della partecipazione di Business School24 S.p.A..

Il **flusso di cassa dell'attività finanziaria** è negativo per 18,7 milioni di euro e si confronta con un valore del precedente esercizio negativo per 0,1 milioni di euro; la variazione rispetto all'anno precedente è principalmente imputabile alla variazione dei debiti e dei crediti finanziari collegati all'applicazione dell'IFRS 16 e all'andamento del debito finanziario a breve termine relativo all'operazione di cartolarizzazione.

Posizione finanziaria netta

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DEL GRUPPO 24 ORE				
migliaia di euro	30.09.2019	01.01.2019	1° applica- zione IFRS 16	31.12.2018
A. Cassa	118	269	-	269
B. Altre disponibilità liquide (conti correnti bancari e postali)	9.155	22.361	-	22.361
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	-
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	9.272	22.630	-	22.630
E. Crediti finanziari correnti	1.242	2.006	2.006	-
F. Debiti bancari correnti	(13.240)	(17.891)	-	(17.891)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(600)	(576)	-	(576)
H. Altri debiti finanziari correnti	(11.658)	(15.373)	(10.296)	(5.077)
I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	(25.499)	(33.841)	(10.296)	(23.545)
J. Posizione finanziaria netta corrente (I) + (E) + (D)	(14.984)	(9.205)	(8.290)	(915)
K. Debiti bancari non correnti	(4.528)	(4.982)	-	(4.982)
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	-
M Altri debiti non correnti	(14.555)	(20.683)	(20.683)	-
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(19.084)	(25.665)	(20.683)	(4.982)
O. Posizione finanziaria netta (J) + (N)	(34.068)	(34.870)	(28.973)	(5.897)

La posizione finanziaria netta al 30 settembre 2019 è negativa per 34,1 milioni di euro e si confronta con un valore al 1° gennaio 2019 negativo per 34,9 milioni di euro (al 31 dicembre 2018 la posizione finanziaria netta era negativa per 5,9 milioni di euro), in miglioramento di 0,8 milioni di euro. La variazione della posizione finanziaria netta è principalmente riferita all'incasso della prima *tranche*, pari a 5,0 milioni di euro, del corrispettivo relativo alla cessione di una parte della partecipazione detenuta da Il Sole 24 ORE S.p.A. in Business School24 S.p.A., avvenuta in data 27 settembre 2019, ed all'andamento del flusso dell'attività operativa, che include il pagamento degli oneri non ricorrenti relativi alle uscite incentivate liquidate nel periodo.

La posizione finanziaria netta corrente del Gruppo è negativa per 15,0 milioni di euro. Il Gruppo dispone inoltre di linee *revolving* per 30,0 milioni di euro allo stato inutilizzate e totalmente disponibili.

PRINCIPALI RISCHI E INCERTEZZE

Nell'ambito dell'attività svolta, il Gruppo 24 ORE è esposto a una serie di rischi che potrebbero limitare o impedire il raggiungimento degli obiettivi definiti. L'Amministratore Delegato, anche in qualità di Amministratore incaricato di sovrintendere al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, cura l'identificazione dei principali rischi aziendali, tenendo conto delle caratteristiche delle attività svolte dalla Capogruppo e dalle sue controllate e li sottopone periodicamente all'esame del Consiglio di Amministrazione.

Di seguito si fornisce una rappresentazione dei principali rischi per il Gruppo 24 ORE.

■ Rischi strategici/di mercato

Rischi connessi alla mancata attuazione del Piano 2019-2022

In data 15 maggio 2019 il Consiglio di Amministrazione della Società nominato il 30 aprile 2019 ha riapprovato il Piano 2019-2022 anche al fine di recepire, rispetto alla versione preliminarmente approvata in data 7 febbraio 2019 dal precedente Consiglio di Amministrazione, gli impatti dell'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16. Il Piano 2019-2022 rappresenta l'aggiornamento e l'evoluzione del precedente Piano 2018-2021 approvato in data 26 marzo 2018.

Il significativo rinnovo dei vertici aziendali ed il parziale ridisegno organizzativo, in particolare dell'area commerciale, ha infatti portato nuovi spunti ed opportunità che si sono riflessi nel Piano 2019-2022, che comunque conferma l'indirizzo strategico ed i *trend* di miglioramento degli indicatori economico finanziari del Piano 2018-2021.

L'evoluzione del contesto esterno e, anche a seguito del rinnovo del vertice aziendale, di quello interno al Gruppo ha portato a una revisione di alcune iniziative previste nel Piano 2018-2021 e ad una rimodulazione dei tempi di lancio delle stesse, oltre all'introduzione di alcune altre nuove.

Il Piano 2019-2022 si declina nelle seguenti linee guida strategiche:

- Riaffermare il ruolo di *leadership* editoriale nel mondo economico-finanziario-normativo, principalmente rivolto agli *stakeholder business*;
- Valorizzare la produzione di contenuti consolidando il posizionamento *core* verso il mercato dei professionisti e dei manager con una particolare spinta sui servizi *digital* e B2B;
- Penetrare i mercati ad alta marginalità attualmente poco o per nulla presidiati, attraverso la profilazione di contenuti con prodotti e servizi nuovi per catturare nuove audience di consumatori e clienti;
- Perseguire gli obiettivi di sviluppo strategico anche attraverso una maggiore efficienza nei costi redazionali, di produzione, distribuzione e nei costi operativi delle strutture centrali.

Il Piano prevede lo sviluppo di un sistema di offerta integrato che adotta un approccio maggiormente *customer centric* (rispetto a quello tradizionale *product driven*) partendo dall'individuazione di cluster di utenti ai quali offrire contenuti su misura e cogliendo le potenziali sinergie di ricavo e di costo. Le nuove iniziative individuate sono finalizzate ad ampliare l'offerta di contenuti con un particolare *focus* sullo sviluppo integrato di servizi *digital* e prodotti dedicati ai professionisti e al *core target business*, e ad allargare la base clienti a nuovi segmenti di clientela attualmente non raggiunti dai prodotti del Gruppo.

Al fine di supportare lo sviluppo dei ricavi, il Piano 2019-2022 prevede un'accelerazione degli investimenti commerciali e di quelli in tecnologie abilitanti nuovi modelli di *business* con particolare riferimento alle nuove piattaforme *digital* e *social* che consentano la sperimentazione di nuovi formati audio/*visual* e di nuovi canali distributivi dell'informazione, la customizzazione dei contenuti e la profilazione degli utenti.

Il Piano 2019-2022 conferma la crescita della redditività nel tempo e il miglioramento degli indicatori patrimoniali e finanziari di lungo periodo.

Nel periodo di piano sono previsti ricavi consolidati in crescita del 2,7% (cagr 2019-2022) e una marginalità in significativo miglioramento che porta l'*ebitda* a evidenziare un cagr 2019-2022 pari a +20,3%, anche grazie alle maggiori efficienze conseguibili nei costi diretti e nei costi operativi delle strutture centrali.

Tali proiezioni confermano gli obiettivi di profittabilità di lungo periodo ed evidenziano un miglioramento della marginalità operativa in tutte le aree di *business*, garantendo alla Società gli investimenti necessari allo sviluppo dei ricavi e al raggiungimento di una maggiore efficienza operativa.

L'esercizio in corso è stato caratterizzato da uno scenario di mercato particolarmente sfidante caratterizzato da una generale debolezza che ha influenzato le *performance* di tutti gli operatori del settore. In particolare, il mercato pubblicitario di riferimento chiude i primi nove mesi 2019 con una flessione del 4,9% rispetto all'anno precedente. Si conferma il *trend* negativo per la stampa (-13,4%) che registra cali a due cifre su entrambe le componenti: quotidiani (netto locale) -11,6% e periodici -15,2%. In crescita radio (+3,7%) e *internet* (+2,1%). (Fonte: Nielsen – gennaio-settembre 2019).

I ricavi pubblicitari del Gruppo hanno risentito, seppur in misura inferiore rispetto al mercato di riferimento, di tale andamento negativo con particolare riferimento al mezzo stampa.

Tale andamento inferiore alle attese influenza la complessiva *performance* del Gruppo che chiude con ricavi consolidati dei primi nove mesi 2019 in calo rispetto al *budget*.

La Società si attende che, comunque, le iniziative in atto e, in particolare, lo sviluppo della strategia digitale, a partire dalla rinnovata presenza e posizionamento de *ilsole24ore.com* rilasciato nel mese di giugno, l'ampliamento delle tematiche trattate e il lancio di nuove iniziative editoriali a supporto dell'attrattività degli investimenti pubblicitari, l'innovazione dell'offerta di editoria elettronica rivolta a professionisti, aziende e PA congiuntamente all'ingresso in nuovi ambiti di servizi B2B (*software* e *business information*), possano controbilanciare le condizioni di debolezza del mercato e sostenere i ricavi del quarto trimestre.

La Società ha inoltre continuato a investire in tecnologie abilitanti nuovi modelli di *business* e processi operativi che garantiscano una maggiore efficienza e a perseguire il contenimento dei costi attraverso azioni i cui benefici saranno via via più evidenti nell'arco di Piano.

I risultati economici dei primi nove mesi 2019, seppur inferiori rispetto alle previsioni di Piano, sono tali da consentire al *Management* di confermare gli obiettivi di medio-lungo periodo riflessi nel Piano 2019 – 2022.

Il Gruppo conferma altresì le proprie aspettative di rispetto dei *covenant* relativi all'indebitamento finanziario del Gruppo e il *trend* in miglioramento della Posizione Finanziaria Netta.

L'elaborazione del Piano 2019-2022 si è basata, tra l'altro, su: i) assunzioni di carattere generale ed ipotetico, nonché di natura discrezionale, e ii) una serie di stime ed ipotesi relative alla realizzazione, da parte degli amministratori, di azioni specifiche da intraprendersi nell'arco temporale 2019-2022, ovvero concernenti eventi futuri sui quali gli amministratori possono solo parzialmente influire e che potrebbero non verificarsi o variare nel periodo di Piano.

La realizzazione degli obiettivi e il raggiungimento dei risultati previsti dal Piano 2019-2022 dipende, oltre che dall'effettivo realizzarsi del volume di ricavi indicati, anche dall'efficacia delle azioni identificate e dalla tempestiva implementazione di tali azioni, secondo i tempi e con gli impatti economici ipotizzati.

Qualora i risultati del Gruppo dovessero risultare significativamente differenti in senso peggiorativo rispetto a quanto previsto dal Piano 2019-2022, ci potrebbero essere effetti negativi sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria nonché sulle prospettive del Gruppo.

Il Gruppo monitora costantemente sia l'andamento dei mercati di riferimento rispetto alle *assumption* di Piano che la tempestiva implementazione delle azioni previste, mantenendo un'attenzione proattiva e costante al contenimento dei costi e all'individuazione di iniziative volte a raggiungere una maggiore efficienza operativa che possano mitigare il rischio legato al *trend* incerto dei ricavi ed assicurare il raggiungimento dei risultati economici attesi.

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

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

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

La fase di bassa crescita dell'economia europea e mondiale, confermata dagli indicatori di inizio 2019, ha interessato un numero crescente di paesi. Le prospettive economiche continuano a essere caratterizzate da rischi al ribasso. Secondo la stima preliminare Istat, nel primo trimestre e nel secondo trimestre 2019, il PIL italiano ha interrotto la fase di lieve flessione che aveva caratterizzato la seconda parte del 2018, registrando marginale incremento congiunturale pari a 0,1% (fonte: comunicato stampa Istat nr.9 di settembre 2019).

Le più recenti previsioni di crescita del PIL per il 2019 indicano una ulteriore riduzione della crescita del PIL. Alla luce delle informazioni congiunturali più recenti, i principali previsori istituzionali e privati hanno confermato le proiezioni di un'attività economica pressoché stazionaria per il complesso del 2019. Gli analisti censiti da *Consensus Economics* in settembre prefigurano in media una variazione nulla del PIL in Italia nel 2019 (Fonte: Banca d'Italia-Bollettino Economico n. 4 del 18 ottobre 2019).

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

Il Gruppo monitora costantemente l'andamento dei principali indicatori macroeconomici al fine di anticipare eventuali scostamenti rispetto alle previsioni poste alla base delle *assumption* di Piano e individuare tempestivamente le opportune azioni correttive e/o di mitigazione.

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

Il settore dell'editoria in Italia è caratterizzato da una tendenza di progressiva contrazione delle vendite sui canali tradizionali (edicole, librerie, abbonamenti, ecc.). Tale tendenza, accentuata dalla crisi economica che ha colpito anche l'Italia, è amplificata dalla progressiva diffusione dei media digitali che sono al contempo una minaccia per i media cartacei, in quanto sostitutivi della lettura tradizionale, ed un'opportunità, in quanto aggiungono un nuovo canale di diffusione del prodotto tradizionale in una nuova veste digitale.

In tutte le società occidentali, le nuove generazioni hanno sempre meno l'abitudine alla lettura dei quotidiani oltre alla scarsa predisposizione a pagare le notizie *online*. Non risultano comunque evidenze certe, nemmeno in mercati più evoluti, dell'impatto finale di tale tendenza sul comparto dell'editoria tradizionale.

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

Il Gruppo monitora costantemente l'andamento del settore dell'editoria italiana e il comportamento dei principali *competitors* al fine di anticipare eventuali scostamenti rispetto alle previsioni poste alla base delle *assumption* di Piano e individuare tempestivamente le opportune azioni correttive e/o di mitigazione.

Impatto della generale condizione del mercato di riferimento sui ricavi pubblicitari

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

Il mercato della pubblicità, soprattutto quella nazionale, è caratterizzato da una stretta relazione con l'andamento dell'economia e del contesto macroeconomico in generale e continua ad essere caratterizzato da una situazione di progressiva contrazione, già in atto da diversi anni, anche quale conseguenza diretta della crisi macroeconomica in essere dal 2008. Infatti, il mercato pubblicitario di riferimento chiude i primi nove mesi 2019 con una flessione del 4,9% rispetto all'anno precedente. Si registra un calo a due cifre per la stampa (-13,4%) con contrazioni su entrambe le componenti: quotidiani (netto locale) -11,6%, periodici -15,2%. Radio (+3,7%) e *internet* (+2,1%) risultano in crescita. (Fonte: Nielsen – gennaio-settembre 2019).

Con riferimento al *trend* dei prossimi anni, le previsioni elaborate internamente sulla base delle stime effettuate dai principali operatori (principali Centri Media, Una-Aziende della comunicazione unite e UPA-Utenti Pubblicità Associati) confermano la tendenza in decremento del mercato pubblicitario della carta stampata per gli anni 2019 e 2020. In particolare, l'andamento del mercato pubblicitario dei quotidiani è previsto in calo del 9,3% nel 2019 e dell'8,4% nel 2020, mentre per quello dei periodici la diminuzione prevista per il 2019 è del 10,8% e del 9,5% per il 2020. Il mercato *internet* nel suo complesso (incluso gli *Over the Top*) è previsto in crescita del 7,3% nel 2019 e del 7,5% nel 2020, quello radio dell'1,2% nel 2019 e dell'1,6% nel 2020.

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

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

Il Gruppo monitora costantemente l'andamento dei principali indicatori macroeconomici al fine di anticipare eventuali scostamenti rispetto alle previsioni poste alla base delle *assumption* di Piano e individuare tempestivamente le opportune azioni correttive e/o di mitigazione.

Rischi connessi alla contrazione dei ricavi diffusionali

Il Gruppo realizza una parte considerevole dei propri ricavi attraverso la vendita dei prodotti editoriali. Publishing & Digital è l'area di *business* cui fanno capo il quotidiano Il Sole 24 ORE, i prodotti digitali

collegati al quotidiano, i quotidiani verticali, i prodotti allegati al quotidiano, i periodici, i collaterali, il sito, l'Agenzia di stampa Radiocor Plus.

Il mercato in cui opera il Gruppo è stato caratterizzato negli ultimi anni da una crisi continua riguardante la diffusione del quotidiano e delle altre iniziative editoriali. Infatti, i dati ADS dei principali quotidiani nazionali indicano per il periodo gennaio - settembre 2019 un calo della diffusione totale delle copie cartacee sommate a quelle digitali pari al -6,8% rispetto allo stesso periodo del 2018 riconducibile sia al calo delle diffusioni della versione cartacea, dell'-8,2%, sia della diffusione digitale del -1,2%.

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

La Società ha posto in essere una serie di azioni volte a rivitalizzare la diffusione del proprio quotidiano: sono stati allegati nel periodo numerosi prodotti (focus di Norme e Tributi, *Instant Book* mensili, approfondimenti di carattere normativo su specifiche tematiche).

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

Il Gruppo ha individuato una serie di azioni commerciali e di sviluppo di nuovi segmenti ritenuti idonei ad assicurare che l'andamento dei dati diffusionali segua il *trend* del settore. L'esecuzione di tali azioni è nel continuo monitorata dal gruppo di lavoro all'uopo costituito.

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

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

La variazione delle copie diffuse potrebbe astrattamente produrre effetti sulla raccolta pubblicitaria soltanto nel lungo periodo e comunque in modo non proporzionale, in quanto il mercato pubblicitario potrebbe recepire, seppur con lentezza e ritardo, le variazioni di copie vendute.

Il *trend* dei dati diffusionali è atteso in contrazione anche nei prossimi anni. In tale ipotesi, qualora la Società non fosse in grado di realizzare risultati diffusionali in controtendenza rispetto al mercato, si potrebbe verificare un ulteriore calo nella diffusione dei prodotti editoriali del Gruppo. Tale circostanza potrebbe essere presa in considerazione dagli investitori pubblicitari nel contesto delle proprie scelte di investimento, unitamente agli altri fattori sopra indicati. Ciò potrebbe influire sui risultati del Gruppo e sulla sua situazione patrimoniale, economica e finanziaria.

Il Gruppo ha individuato una serie di azioni commerciali e di sviluppo di nuovi segmenti ritenuti idonei ad assicurare che l'andamento dei dati diffusionali segua il *trend* del settore. L'esecuzione di tali azioni è nel continuo monitorata dal gruppo di lavoro all'uopo costituito.

Rischi connessi alla contrazione dei ricavi da vendita di banche dati

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

Per il 2019 è prevista una attenuazione della contrazione del fatturato del settore (intorno al -1,2%) che dovrebbe avvantaggiarsi della ripresa dell'operatività del nuovo Governo e dell'accelerazione dello sviluppo normativo soprattutto sul fronte giuridico (*Fonte: "Rapporto Databank Editoria Professionale" – Cerved S.p.A, dicembre 2018*).

I segmenti di mercato in cui opera l'area presentano le seguenti previsioni per il 2019:

- Area giuridica: fatturato in diminuzione del 1,1% rispetto al 2018;
- Area fiscale: fatturato in calo del 1,9% rispetto al 2018.

A livello di supporti nel 2019 non sembrano mutare le tendenze in atto: nel complesso continuerà a crescere l'editoria elettronica (+3,6%). Si prevede una tenuta dello sviluppo per i *software* gestionali (intorno al +3,5%), che vedranno la crescente integrazione di contenuti delle banche dati all'interno dei *software* gestionali.

Per quanto riguarda i contenuti tradizionali su "carta", si prevede un veloce ridimensionamento delle vendite di libri (-4,9%) e soprattutto di riviste periodiche (-24,4%) per l'evoluzione delle modalità di fruizione verso i contenuti digitali (*Fonte: "Rapporto Databank Editoria Professionale" – Cerved S.p.A, dicembre 2018*).

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

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

Il Gruppo ha individuato una serie di azioni commerciali e di sviluppo di nuovi prodotti e segmenti di mercato ritenuti idonei a contrastare il *trend* di mercato. L'esecuzione di tali azioni è nel continuo monitorata dal gruppo di lavoro all'uopo costituito.

Rischio connesso all'uso improprio dei diritti di riproduzione dei giornali quotidiani e periodici da parte delle imprese di rassegna stampa

Il Sole 24 ORE S.p.A. ha cessato di aderire all'accordo collettivo con la società che gestisce i diritti di riproduzione di giornali quotidiani e periodici, atto a disciplinare la licenza dei diritti di riproduzione da parte delle imprese di rassegna stampa, per via della sua irrilevanza economica per la Società e inadeguatezza a proteggere il diritto d'autore.

L'attuale fase di cambiamento della politica di licenza dei contenuti verso le imprese di rassegna stampa comporta dei rischi per tutto il comparto editoriale e in particolare per Il Sole 24 ORE per il suo modello di *business*. Il rischio condiviso con tutto il comparto editoriale consiste nell'incertezza determinatasi in merito alla gestione dei diritti di riproduzione. In questo contesto di incertezza e transizione, in assenza di una disciplina contrattuale, le imprese di rassegna stampa continuano a riprodurre i contenuti dei giornali sulla base della prassi pregressa senza ritenersi obbligati a corrispondere adeguati diritti agli editori. Per Il Sole 24 ORE, questo rischio è accentuato dal fatto che il suo modello di offerta include in maniera significativa abbonamenti digitali per le aziende, che solitamente usufruiscono anche dei servizi di rassegna stampa, e che quindi potrebbero non abbonarsi al giornale ed utilizzare la sola rassegna stampa. Qualora, questa fase di incertezza perdurasse, la Società potrebbe avere maggiori difficoltà sia a raggiungere gli obiettivi di crescita degli abbonamenti, sia ad ottenere i diritti che le spetterebbero dalle imprese di rassegna stampa.

■ Rischi legali/normativi

Rischi connessi all'esito del procedimento dinanzi la Procura della Repubblica di Milano

In data 16 novembre 2018, la Procura di Milano ha emesso, nei confronti di Benito Benedini, Roberto Napoletano, Donatella Treu – rispettivamente ex Presidente del Consiglio di Amministrazione, ex Direttore Editoriale ed ex Amministratore Delegato de Il Sole 24 ORE S.p.A. (la Società) – l'avviso di conclusione delle indagini ai sensi dell'art. 415 *bis* c.p.p. con riferimento al proc. pen. n. 5783/17 R.G.N.R. per i reati di *false comunicazioni sociali delle società quotate ex art. 2622 c.c.* e *manipolazione del mercato ex art. 185 TUF*. Si precisa che i suddetti reati sono stati contestati dalla Procura di Milano a Roberto Napoletano quale amministratore di fatto de Il Sole 24 ORE S.p.A..

Nel medesimo avviso sono altresì stati contestati nei confronti de Il Sole 24 ORE S.p.A. gli illeciti amministrativi previsti dagli artt. 5 comma 1, lett. a), 6, 25 *ter* comma 1, lett. b) d.lgs. n. 231/2001 e artt. 5 comma 1 lett. a), 6, 25 *sexies* d.lgs. n. 231/2001, che si assumono dipendenti dai reati presupposto sopra indicati.

In data 15 febbraio 2019, la Procura di Milano ha richiesto il rinvio a giudizio della Società in relazione agli illeciti amministrativi di cui agli artt. 25 *ter* e 25 *sexies* del d.lgs. n. 231 del 2001 artt. 5 comma 1, lett. a), 6, 25 *ter* comma 1, lett. b) d.lgs. n. 231/2001 e artt. 5 comma 1 lett. a), 6, 25 *sexies* d.lgs. n. 231/2001.

In particolare, la Società è stata imputata in relazione agli illeciti amministrativi dipendenti dai reati di false comunicazioni sociali (art. 2622 c.c.) e manipolazione informativa del mercato (art. 185 TUF) contestati ai suoi ex amministratori e dirigenti sopra citati.

Più in dettaglio, i suddetti ex amministratori e dirigenti sono stati imputati per il delitto di false comunicazioni sociali per avere, «al fine di assicurare a sé stessi e a terzi un ingiusto profitto», esposto fatti materiali non rispondenti al vero sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società nella Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2015, nel Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2015, nonché nel bilancio al 31 dicembre 2015.

Tale falsa rappresentazione verterebbe «sull'andamento del quotidiano Il Sole 24 ORE sulle vendite delle copie digitali e cartacee e sui ricavi ad esse connessi»; ciò realizzando con una rappresentazione tesa sempre a sovrastimare i risultati di gestione del più significativo *asset* della società - il quotidiano Il Sole 24 ORE - in particolare i ricavi generali dalla vendita delle copie e la penetrazione nel mercato, anche mimetizzando le perdite maturate attraverso la aggregazione di differenti aree di *business*».

I suddetti soggetti sono stati altresì imputati di manipolazione informativa del mercato per avere, attraverso comunicati diffusi tra il 2014 e il 2016, fornito al mercato notizie false e concretamente idonee a provocare una sensibile alterazione del prezzo del titolo e relative all'andamento del dato diffusionale del quotidiano Il Sole 24 ORE S.p.A. ed i correlativi ricavi.

In data 12 settembre 2019 si è tenuta la prima udienza preliminare innanzi al GUP presso il Tribunale di Milano, dott.ssa Mannoci. In tale contesto, sono state depositate le costituzioni di parte civile nei confronti degli imputati Benito Benedini, Roberto Napoletano e Donatella Treu, della Consob, di Confindustria, del Rappresentante Comune dei Titolari di Azioni di Categoria Speciale, Marco Pedretti, nonché degli azionisti Angelo Mincuzzi, Roberto Galullo, Alessandro Di Cagno, Leonardo Sergio Cosmai, Nicola Alessio Borzi e Vincenza Loddo. Quest'ultima ha altresì formulato istanza di ammissione alla costituzione di parte civile anche nei confronti de Il Sole 24 ORE S.p.A.. Il GUP, decidendo sulle eccezioni formulate dalle parti, ha ammesso la costituzione di tutte le citate parti civili salvo quella di Vincenza Loddo nei confronti de Il Sole 24 ORE S.p.A.. Il GUP ha inoltre dato atto dell'intervenuto deposito delle istanze di patteggiamento da parte di Benito Benedini e Donatella Treu e del consenso prestato dal Pubblico Ministero al riguardo.

L'udienza è stata quindi rinviata al 24 settembre 2019. In tale data anche Il Sole 24 ORE S.p.A. ha depositato al GUP istanza di patteggiamento con indicazione del consenso già prestato dal Pubblico Ministero in relazione a una sanzione amministrativa pecuniaria dell'importo di 50.310 euro. In tale contesto, i difensori degli imputati Benito Benedini e Donatella Treu hanno altresì consegnato nelle mani del difensore de Il Sole 24 ORE S.p.A. due assegni rispettivamente di 100 mila euro e 300 mila euro, che il difensore della Società ha ricevuto a titolo di mero acconto sul maggior danno che la stessa ritiene di aver subito.

Dopo che il Giudice ha disposto la separazione del procedimento nei confronti di Roberto Napoletano, l'udienza è proseguita con la discussione dei difensori del Pubblico Ministero e delle parti civili, che hanno chiesto il rinvio a giudizio dell'imputato, e dei difensori di quest'ultimo che hanno invece chiesto il proscioglimento del proprio assistito.

In data 29 ottobre 2019, il GUP in accoglimento dell'istanza di patteggiamento avanzata dalla Società ha disposto nei confronti di quest'ultima l'irrogazione di una sanzione pecuniaria pari a 50.310,00 euro e condannando Benito Benedini e Donatella Treu rispettivamente alle pene di anni 1, mesi 5 e giorni 20 di reclusione e anni 1 e mesi 8 di reclusione, nonché al pagamento delle spese sostenute dalle parti civili. Ai suddetti imputati è stato altresì concesso il beneficio della sospensione condizionale della pena. Nel contesto della sentenza, il GUP ha riconosciuto l'idoneità del modello organizzativo adottato dalla Società dopo i fatti ai sensi del d.lgs. n. 231 del 2001, riconoscendo conseguentemente alla stessa una circostanza attenuante della sanzione.

Il medesimo GUP ha inoltre disposto il rinvio a giudizio di Roberto Napoletano innanzi al Tribunale di Milano, sez. II penale, per l'udienza del 16 gennaio 2020.

In tale contesto, la Società potrebbe essere astrattamente chiamata a rispondere, in via solidale con gli altri imputati in qualità di responsabile civile ex art. 2049 c.c. per possibili danni provocati a terzi dai fatti di reato contestati.

A seguito dell'avvio del procedimento dinanzi alla Procura della Repubblica di Milano in un'ottica di piena trasparenza e sebbene non incidesse sul possesso in capo alla Società dei requisiti di cui all' art. 80 del d.lgs. n. 50/2016 (Codice dei contratti pubblici), la Società ha prudenzialmente deciso di dichiarare nei documenti di gara ad evidenza pubblica il proprio *status* di persona giuridica indagata ex d.lgs. 231 del

2001, posto che tale notizia è stata anche oggetto di comunicati ufficiali della Società, nonché ampiamente diffuse dalla stampa.

Ciò posto, l'intervenuta applicazione della sanzione pecuniaria ex d.lgs. n. 231/2001 nei confronti della Società, costituisce una circostanza che deve essere dichiarata in sede di partecipazione alle procedure di affidamento di contratti pubblici. La sanzione non ha alcun effetto automaticamente escludente sulla partecipazione della Società alle procedure di affidamento ma deve comunque essere sottoposta alle singole stazioni appaltanti ai fini della valutazione sulla possibile configurabilità di "un grave illecito professionale", e cioè della causa di esclusione "a carattere discrezionale" prevista dall'art. 80 comma 5 lett. c) del d.lgs. n. 50/2016). In particolare, per poter disporre l'esclusione dalla procedura, la stazione appaltante dovrebbe, ad esito di un procedimento in contraddittorio con la Società, ravvisare la sussistenza di una situazione che sia idonea a far venir meno l'integrità/affidabilità della Società ai fini dell'espletamento dello specifico appalto. Al riguardo, occorre comunque considerare che, al fine di dimostrare la propria integrità ed affidabilità nell'esecuzione delle prestazioni oggetto dell'appalto, nella dichiarazione che verranno presentate nell'ambito delle procedure di affidamento la Società fornirà anche l'evidenza delle misure di *self-cleaning* che sono state adottate.

In relazione a tali misure, si evidenzia – tra l'altro – che nel corso dell'esercizio, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di affidare a legali esterni e consulenti tecnici l'incarico di valutare la sussistenza degli estremi per proporre all'assemblea ordinaria degli azionisti di deliberare l'avvio di azioni di responsabilità, sulla base delle risultanze acquisite.

In data 12 marzo 2019, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di sottoporre all'assemblea dei soci convocata per il 30 aprile 2019 la proposta di azione sociale di responsabilità ex artt. 2392 e 2393 cod. civ. nei confronti di Benito Benedini, Donatella Treu e Roberto Napoletano, nei termini specificati nella relazione illustrativa pubblicata ai sensi di legge.

In data 30 aprile 2019, l'assemblea degli azionisti ha deliberato di approvare la proposta del Consiglio di Amministrazione concernente la predetta azione sociale di responsabilità ex artt. 2392 e 2393 cod. civ. nei confronti di Benito Benedini, Donatella Treu e Roberto Napoletano, nei termini specificati nella relazione illustrativa pubblicata ai sensi di legge.

In data 14 giugno e 24 giugno 2019 è stato notificato atto di citazione nei confronti delle seguenti persone:

- a) Benito Benedini, richiesta per il risarcimento di tutti i danni subiti e subendi da Il Sole 24 ORE S.p.A. in relazione alla Operazione Business Media, allo stato quantificabili in non meno di 4.328.280,00 euro, in via solidale con Donatella Treu.
- b) Donatella Treu, richiesta per il risarcimento di tutti i danni subiti e subendi da Il Sole 24 ORE S.p.A. in relazione:
 - (i) alle pratiche commerciali e di reporting volte a incrementare artificiosamente i dati diffusionali del Quotidiano, allo stato quantificabili in non meno di 7.548.043,31 euro, in via solidale con Roberto Napoletano e KPMG S.p.A.;
 - (ii) alla Operazione Business Media, allo stato quantificabili in non meno di 4.328.280,00 euro, in via solidale con Benito Benedini;
 - (iii) alla Operazione Stampa Quotidiana, allo stato quantificabili in non meno di 665.560,00 euro, condanna da disporsi in via solidale con KPMG S.p.A..
- c) Roberto Napoletano, nella qualità (ritenuta sussistente sia dalla Procura che dalla Consob) di Amministratore di fatto della Società, per richiesta per il risarcimento di tutti i danni subiti e subendi da Il Sole 24 ORE S.p.A. in relazione alle pratiche commerciali e di *reporting* volte a incrementare artificiosamente i dati diffusionali del Quotidiano, allo stato quantificabili in non meno di 7.548.043,31 euro in via solidale con Donatella Treu e KPMG S.p.A..

La causa è stata iscritta al ruolo del Tribunale Civile di Milano con numero di R.G. 30810/2019 in data 20 giugno 2019.

Rischi connessi alle verifiche ispettive di Consob

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

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

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

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

È stato inoltre contestato alla Società l'illecito previsto dall'art. 187-*quinquies*, comma 1, lettera a), del TUF (responsabilità dell'ente), per la violazione dell'art. 187-*ter*, comma 1, del TUF commessa, ad avviso di Consob, nell'interesse de Il Sole 24 ORE S.p.A. da un precedente esponente aziendale non più in carica (Donatella Treu).

Più in particolare, le condotte contestate dalla Consob hanno avuto ad oggetto le procedure di rilevazione e comunicazione alla società Accertamenti Diffusione Stampa S.r.l. (ADS) dei dati diffusionali. La Consob ha contestato che la Società, nel periodo compreso tra il 2012 ed il 2016, avrebbe attuato pratiche commerciali e di *reporting* scorrette, volte ad incrementare artificiosamente i dati diffusionali del quotidiano e a fornire una rappresentazione alterata della diffusione dello stesso; il tutto *“in un contesto di inadeguatezza dei sistemi informativi e di carenze nelle procedure e nei meccanismi di controllo operativo”*.

In data 8 novembre 2018 la Società ha presentato all'ufficio Sanzioni Amministrative di Consob le proprie controdeduzioni scritte in merito alle contestazioni ai sensi dell'art. 187-*septies* del d.lgs. n. 58/1998.

In data 22 febbraio 2019 l'Ufficio Sanzioni Amministrative di Consob ha presentato la “Relazione per la Commissione” con la quale ha proposto l'applicazione di sanzioni amministrative pecuniarie per la violazione dell'art. 187-*ter*, comma 1, del d.lgs. 58/1998 nei confronti di Donatella Treu, Roberto Napoletano, Anna Matteo, Alberto Biella e Massimo Arioli per un totale di 1.050 mila euro. L'Ufficio Sanzioni Amministrative ha proposto anche l'applicazione di una sanzione pecuniaria di 140 mila euro nei confronti de Il Sole 24 ORE S.p.A. ai sensi dell'art. 187-*quinquies* del d.lgs. n. 58/1998. Ai sensi dell'art. 6, comma 3, della legge n. 689/1991, Il Sole 24 ORE S.p.A. è, altresì, responsabile solidalmente con Donatella Treu, Roberto Napoletano, Anna Matteo, Alberto Biella e Massimo Arioli per il pagamento della sanzione amministrativa pecuniaria complessiva applicata nei confronti di questi ultimi, fermo, in ogni caso, il diritto di regresso.

A copertura del presente rischio è iscritto un fondo pari a 140 mila euro, stanziato nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2018. Con riferimento alla sanzione proposta nei confronti di Donatella Treu, Roberto Napoletano, Anna Matteo, Alberto Biella e Massimo Arioli per un totale di 1.050 mila euro e per la quale Il Sole 24 ORE S.p.A. è tenuto al pagamento, a titolo di responsabilità solidale, il livello di rischio è stato valutato allo stato come possibile, ma non probabile e pertanto non è appostato un fondo rischi.

La Società ha presentato all'Ufficio di Segreteria della Commissione le proprie controdeduzioni scritte in data 22 marzo 2019.

Il termine per l'adozione del provvedimento finale era originariamente fissato per il 1° maggio 2019. Successivamente la Consob ha sospeso tale termine *ex art. 8, comma 7, del Regolamento sul procedimento sanzionatorio*, avendo richiesto all'Ufficio Sanzioni Amministrative una relazione integrativa. Tale relazione integrativa, unitamente alla relazione tecnica della Divisione Mercati di Consob, è pervenuta in data 31 maggio 2019 ed è stato dato termine alla Società per fornire le proprie controdeduzioni entro il 30 giugno 2019. La Società ha fornito le proprie controdeduzioni scritte il 28 giugno 2019.

L'11 settembre 2019, si quindi concluso il predetto procedimento amministrativo sanzionatorio n. 84400/2018. In particolare, la Commissione, valutate le risultanze istruttorie, non ha ritenuto sussistenti i presupposti per l'adozione di alcun provvedimento sanzionatorio nei confronti della Società ed ha, pertanto, disposto l'archiviazione del procedimento mediante comunicazione notificata in data 11 settembre 2019. Al riguardo, la Consob non ha ravvisato da parte della Società nessun orientamento preordinato al raggiungimento di quello scopo illecito che, a norma delle vigenti disposizioni normative, la rendono responsabile su un piano amministrativo e, conseguentemente, destinataria di sanzioni a suo carico. Inoltre, la Commissione ha ritenuto di non formulare alcun giudizio di rimproverabilità nei confronti della Società stessa, per essersi quest'ultima adoperata al fine di predisporre modelli organizzativi idonei a prevenire illeciti della specie di quelli verificatisi.

La Società rimane, tuttavia, tenuta a rispondere solidalmente, ai sensi dell'art. 6, comma 3, della legge n. 689 del 1981, per il pagamento delle sanzioni applicate nei confronti delle persone fisiche (non più presenti in azienda) Donatella Treu, Roberto Napoletano, Anna Matteo, Alberto Biella e Massimo Arioli, per la violazione dell'art. 187-ter, comma 1, del d.lgs. n. 58/1998, pari a complessivi 1.050 mila euro, fermo in ogni caso il diritto di regresso.

A fronte dell'intervenuta archiviazione del procedimento dinanzi alla Consob, nell'ambito delle procedure di affidamento di contratti pubblici la Società non è tenuta a fornire alcuna dichiarazione in relazione all'esito del procedimento stesso, trattandosi di una circostanza non rilevante in quanto non suscettibile di incidere sul possesso, in capo alla Società, dei requisiti di cui all'art. 80 del d.lgs. n. 50/2016.

2) Verifica avviata in data 22 marzo 2017 per “acquisire atti documentali ed elementi informativi in ordine ai contatti, gli accordi intrattenuti e gli scambi intervenuti tra Il Sole 24 ORE, Confindustria e i consulenti di entrambe ai fini dello svolgimento dell'*Impairment test* da parte di Confindustria della propria partecipazione in “Il Sole 24 ORE” iscritta nel bilancio 2015 e da iscriverne nel bilancio 2016”.

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

3) In data 13 agosto 2018, è stata notificata alla Società da parte di Consob la comunicazione di avvio del procedimento finalizzato all'adozione della misura di cui all'art. 154-ter, comma 7 del TUF (prot. n. 0305181/18 e procedimento n. 84944/2018 L3). In particolare, il predetto procedimento riguarda la rilevazione da parte di Consob di alcune criticità emerse in relazione alle valutazioni effettuate in occasione del bilancio 2015 e, conseguentemente, nella successiva modalità di rilevazione di alcune correlate svalutazioni nel bilancio consolidato 2016 nonché, per effetto di quanto precede, nei dati comparativi 2016 presentati nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2017.

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

In data 28 dicembre 2018, la Commissione ha comunicato alla Società la propria delibera n. 20770 (la "Delibera"), con la quale ha accertato la "non conformità del bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 della società Il Sole 24 ORE S.p.A. alle norme che ne disciplinano la redazione, ai sensi dell'art. 154-ter comma 7, del d.lgs. n. 58/98". Nello specifico, secondo la Delibera, la non conformità del bilancio della Società concernerebbe, in particolare, profili di non conformità del bilancio consolidato 2015 non identificati nel bilancio 2016 e, di conseguenza, nei dati comparativi 2016 presentati nel bilancio consolidato 2017. Pertanto, risulterebbe, per effetto della non conformità del bilancio consolidato 2015, la non corretta applicazione dello IAS 1, paragrafi 27 e 28 e dello IAS 8, paragrafi 42 e 49 in relazione al bilancio 2016 e dello IAS 1, paragrafi 10, 38 e 38 A, in relazione alle informazioni comparative relative all'esercizio 2016 presentate nel bilancio consolidato 2017.

La Consob, quindi, ai sensi dell'art. 154-ter, comma 7, del d.lgs. n. 58 del 1998, ha chiesto alla Società di rendere noti al mercato i seguenti elementi di informazione:

- le carenze e le criticità rilevate dalla Consob in ordine alla correttezza contabile del bilancio di cui sopra;
- i principi contabili internazionali applicabili e le violazioni riscontrate al riguardo;
- l'illustrazione, in un'apposita situazione economico-patrimoniale pro-forma – corredata dei dati comparativi – degli effetti che una contabilizzazione conforme alle regole avrebbe prodotto sulla situazione patrimoniale, sul conto economico e sul patrimonio netto dell'esercizio per i quali sarebbe stata fornita un'informazione errata.

La Società, pur ribadendo le proprie argomentazioni già illustrate alla Consob con la nota del 22 ottobre 2018, ha risposto il 2 gennaio 2019 ai quesiti sub (i) e sub (ii) e in data 22 gennaio 2019 al quesito sub (iii) mediante apposito comunicato.

In data 8 febbraio 2019 la Società ha presentato a Consob istanza di accesso agli atti per l'esame della documentazione del fascicolo d'ufficio rilevante per la sua difesa.

Il 26 febbraio 2019 Il Sole 24 ORE S.p.A. ha comunicato di aver provveduto a depositare il ricorso dinanzi al TAR del Lazio per l'impugnazione della delibera Consob n. 20770 del 28 dicembre 2018. Con il predetto ricorso, la Società ha domandato l'annullamento della delibera impugnata, con ogni conseguenziale pronuncia. La data dell'udienza innanzi al TAR è fissata per il 20 aprile 2020.

Non si può escludere che il suddetto procedimento abbia un impatto sulla reputazione della Società, del marchio e dei prodotti del Gruppo, la quale si basa, principalmente, sulla riconosciuta professionalità del personale. Ciò potrebbe ridurre la fiducia dei clienti nei confronti del Gruppo e provocare, pertanto, un impatto negativo sul volume d'affari del Gruppo.

Rischi connessi ai rapporti con ADS

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

ADS, ai sensi del quale versa il corrispettivo per la partecipazione alle certificazioni e per la fornitura dei dati al mercato. ADS, dal canto suo, presta i menzionati servizi sulla base dei termini e delle condizioni indicate nei regolamenti ADS.

In data 7 aprile 2017, il Consiglio di Amministrazione di ADS ha deliberato di sospendere qualsiasi determinazione circa l'accertamento e l'eventuale applicazione di sanzioni alla Società in relazione ai fatti oggetto delle indagini da parte della Procura di Milano (di cui si è riferito nel precedente § *Rischi connessi alle indagini della Procura*) e quindi le possibili violazioni da parte della Società degli artt. 7.1 e 10 del regolamento ADS, stabilendo di rinviare tali determinazioni all'esito degli accertamenti fatti e di eventuali responsabilità da parte della Procura di Milano.

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

Di seguito un breve nota sullo svolgimento dei fatti in relazione ai rapporti con ADS occorsi relativamente ai dati diffusionali 2015.

In data 10 giugno 2016, il Consiglio di Amministrazione di ADS, ha confermato la decisione – già assunta in data 18 maggio 2016 – di sospendere la pubblicazione delle dichiarazioni mensili stimate relative alle copie digitali multiple del mese di aprile 2016, per tutti i quotidiani e i settimanali e del mese di marzo 2016, per tutti i mensili, in attesa di verificare le modalità tecniche di accertamento delle stesse. Tale delibera è stata assunta a seguito di un esposto all'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni e all'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato da parte di un editore terzo che denunciava l'uso anomalo delle copie digitali multiple e un sistema di pubblicazione da parte di ADS dei dati relativi alla diffusione di copie digitali distorsivo perché idoneo a generare dati di vendita complessivi falsati e alterati a discapito della corretta concorrenza.

In data 30 settembre 2016 il Consiglio di Amministrazione de Il Sole 24 ORE S.p.A. ha deliberato di conferire l'incarico di verificare il processo di raccolta, elaborazione e comunicazione dei dati mensili relativi alla tiratura e alla diffusione delle copie cartacee e digitali del quotidiano del Gruppo 24 ORE. L'incarico ha fatto emergere:

- per quanto riguarda le edizioni cartacee del quotidiano, delle differenze relative alle copie associabili ad attività promozionali (*co-marketing*) svolte mediante intermediari per un valore giornaliero medio pari a 17.979 copie;
- per quanto riguarda l'edizione digitale, il consulente incaricato Protiviti S.r.l. ha rilevato differenze per un valore giornaliero medio pari a 109.587 copie.

A seguito dell'intervento, le copie di cui sopra sono state escluse dalla dichiarazione ADS in quanto non è stato possibile ottenere evidenza dell'effettiva consegna delle copie all'utente finale.

Il 22 dicembre 2016 sono stati comunicati all'Assemblea dei soci de Il Sole 24 ORE S.p.A. i criteri utilizzati per la determinazione dei livelli di diffusione del quotidiano nell'anno 2015; ciò in ottemperanza ad una richiesta ai sensi dell'art. 114, comma 5, del d.lgs. n. 58/1998 con la quale la Consob aveva invitato la società a diffondere al mercato, tra l'altro, le informazioni allo stato disponibili circa le verifiche in corso sul tema, affidate alla società di consulenza.

In data 3 febbraio 2017 è stato approvato il nuovo regolamento ADS aggiuntivo per l'esecuzione degli accertamenti ADS per le edizioni digitali che è entrato in vigore a partire dalla dichiarazione del mese di maggio 2017. Il nuovo regolamento ADS, prevede che, per le copie digitali multiple, i clienti della Società

adottino procedure di rilevazione dati per attestare l'attivazione e il loro effettivo utilizzo (*c.d. adoption*), in mancanza delle quali le copie digitali non possono essere computate nei dati diffusionali.

In data 7 aprile 2017, il Consiglio di Amministrazione di ADS ha rilasciato i certificati relativi alla diffusione 2015, come rideterminati e comunicati dalla Società, e ha deliberato, in coerenza con quanto già posto in atto nel 2016, la sospensione temporanea della certificazione delle copie digitali multiple del 2016. Inoltre, pur rilevando la sussistenza *prima facie* di possibili violazioni da parte della Società degli artt. 7.1 e 10 del regolamento ADS, il Consiglio di Amministrazione di ADS ha deliberato di sospendere qualsiasi determinazione circa l'accertamento e l'eventuale applicazione di sanzioni alla Società, stabilendo di rinviare tali determinazioni all'esito degli accertamenti fatti e di eventuali responsabilità nell'ambito delle vicende oggetto di indagine da parte della Procura di Milano.

A seguito dell'emissione della relazione con rilievi inviata ad ADS dal revisore incaricato di certificare i dati annuali 2017 dichiarati dall'Editore, il Gruppo 24 ORE con lettera del 25 febbraio 2019 ha aperto con ADS un tavolo di discussione per risolvere le criticità emerse nella relazione del revisore incaricato, richiedendo la formalizzazione di chiarimenti specifici inerenti il "Regolamento delle edizioni digitali" e relativo "Allegato Tecnico" e proponendo eventuali modifiche a questi documenti. Qualora il tavolo di confronto non desse risultati di modifica ai regolamenti così come esposto nella lettera sopra citata, il Gruppo sarebbe esposto al rischio di rettifica dei dati 2018 che presumibilmente avverrà a fine 2019, oltre alla possibile applicazione di eventuali sanzioni decise dal Consiglio di ADS.

In merito alla certificazione delle copie del quotidiano de Il Sole 24 ORE diffuse tramite abbonamenti pluriennali affetti dal cambio di regime IVA nel 2016, Il Sole 24 ORE S.p.A. in data 30 ottobre 2019 ha ricevuto conferma da ADS dell'accettazione del criterio di calcolo del valore degli abbonamenti, per tutta la durata degli stessi, in base all'aliquota IVA vigente al momento della sottoscrizione dei contratti di abbonamento. La Società ha informato il Revisore incaricato al fine di provvedere, sulla base delle indicazioni ricevute da ADS, all'aggiornamento della propria relazione relativa all'anno 2017.

Rischi connessi all'utilizzo degli ammortizzatori sociali

Si evidenzia che nell'ambito dell'attività di verifica avviata dal nuovo *management* a valle del proprio insediamento, Il Sole 24 ORE S.p.A. ha conferito nel secondo trimestre 2017 ad una primaria società di consulenza l'incarico di effettuare un *assessment* in ordine alla gestione e all'applicazione degli ammortizzatori sociali. Le risultanze di detto incarico hanno evidenziato che, nel periodo maggio 2013-aprile 2016, presso l'area manutenzione dello stabilimento di Milano è stato previsto, con accordo sindacale, lo svolgimento di attività aggiuntive durante il periodo di applicazione del contratto di solidarietà difensiva, nella misura di 12 ore/mese pro capite, per il quale è stata corrisposta un'indennità non portata in compensazione con l'integrazione salariale.

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

È stata attivata la richiesta di regolarizzazione spontanea all'INPS ed è stata accolta. La società in data 21 ottobre 2019, ha provveduto al versamento dell'onere di regolarizzazione.

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

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

Rischi connessi ai contenziosi in essere

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

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

In particolare, a copertura del rischio derivante dai procedimenti in corso, è stato iscritto a bilancio un fondo rischi che al 30 settembre 2019 è pari a 11.149 mila euro (fondo liti e fondo rischi diversi). In particolare, tale fondo comprende accantonamenti per rischi prevalentemente riferiti a cause intentate al quotidiano e alla radio per diffamazione, cause di tipo giuslavoristico, spese legali previste, nonché passività potenziali, anche di carattere fiscale.

La Società ritiene che le somme stanziare nel fondo rischi siano adeguate alla luce delle circostanze esistenti alla data del 30 settembre 2019, in conformità ai principi contabili IFRS.

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

Al 30 settembre 2019, il numero delle cause legate a richieste risarcitorie nei confronti del Gruppo 24 ORE è di 69 cause.

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

Inoltre, per le cause iniziate prima del 2010, la Società ha altresì in essere polizze assicurative a copertura delle perdite patrimoniali involontariamente e direttamente cagionate a terzi in conseguenza di violazioni colpose di obblighi derivanti dalla legge nello svolgimento dell'attività di editrice delle proprie testate, tra le quali anche i contenziosi in materia di diffamazione, fino ad un massimale di 516 mila euro per singolo sinistro.

Rischi connessi alla protezione della proprietà intellettuale

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

La Società provvede regolarmente a proteggere i propri diritti di proprietà intellettuale, attraverso il deposito di domande di registrazione di marchi relativi sia alle proprie testate cartacee che a quelle telematiche, nonché ai titoli delle trasmissioni radiofoniche dell'emittente Radio24. Tuttavia, anche in caso di ottenimento delle registrazioni di marchi, i diritti di privativa, data anche la limitata capacità distintiva derivante dall'utilizzo del numerale 24: (i) non impediscono ad altre società concorrenti di sviluppare prodotti sostanzialmente equivalenti, che non violano i diritti di proprietà intellettuale del Gruppo e, comunque, (ii) potrebbero rivelarsi inefficaci al fine di prevenire atti di concorrenza sleale da parte di terzi. Il rilascio di

regolari registrazioni, inoltre, non impedisce che i diritti di proprietà intellettuale concessi possano essere oggetto di contestazione da parte di terzi.

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

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

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

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

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

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

Infatti, il GDPR introduce all'art. 83 specifiche sanzioni amministrative pecuniarie a carico del Titolare o del Responsabile esterno che non ne osservi il dettato. Le sanzioni per le violazioni della nuova norma consistono in multe fino al 4% del fatturato e sino a un massimo di 20,0 milioni di euro. Oltre alle sanzioni amministrative pecuniarie, ogni Stato membro, in adempimento dell'art. 84, stabilisce le norme relative alle altre sanzioni per le violazioni del regolamento in particolare per le violazioni non soggette a sanzioni amministrative pecuniarie a norma dell'articolo 83, e adottano tutti i provvedimenti necessari per assicurarne l'applicazione. Tali sanzioni devono essere effettive, proporzionate e dissuasive. Oltre ai danni diretti derivanti dalle sanzioni introdotte dal Legislatore è necessario non trascurare il danno di immagine e di reputazione che potrebbe ricadere in caso di inosservanza delle regole introdotte dal GDPR.

Il Sole 24 ORE S.p.A. al fine di assicurare che il Trattamento di dati personali sia svolto in conformità al GDPR ha costituito un gruppo di lavoro (costituito da personale esperto di tematiche in materia legale, IT, organizzazione e *marketing* e coadiuvato da una primaria società di consulenza) che ha condotto un progetto di adeguamento al GDPR. Ad esito di detto progetto, la Società ha nominato il *Data Protection Officer*, si è dotata del modello organizzativo per il rispetto della *privacy* e del trattamento dei dati personali, ed ha

redatto un dettagliato *action plan* che definisce le misure logiche, tecniche ed organizzative per la sicurezza dei trattamenti in conformità alle disposizioni del nuovo Regolamento.

Rischi connessi al quadro normativo nei settori di attività del Gruppo

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

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

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

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

Nell'esercizio 2018 non sono stati assunti provvedimenti da parte delle autorità di settore (ad es. AGCOM) con effetti negativi per l'attività del Gruppo. L'eventuale introduzione nel settore dell'editoria, in generale, nonché della stampa e della radiofonia, in particolare, e nei settori della produzione di mostre ed esposizioni di un quadro normativo maggiormente restrittivo o il verificarsi di mutamenti dell'attuale quadro normativo o dell'attuale sistema potrebbero avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo.

Il 30 dicembre 2018, la Camera ha approvato la Legge n. 145/2018 "Bilancio di previsione dello Stato per l'anno finanziario 2019 e bilancio pluriennale per il triennio 2019-2021". Nel testo della Legge si segnalano:

- a. i commi da 35 a 50 dell'articolo 1 che istituiscono l'imposta sui servizi digitali (*web tax*) a carico dei soggetti (imprese o gruppi) con un ammontare complessivo dei ricavi, ovunque realizzati, non inferiore a 750 milioni di euro e con un ammontare di ricavi derivanti da servizi digitali realizzati in Italia non inferiore a 5,5 milioni di euro;

- b. il comma 762 dell'articolo 1 che, per evitare il blocco dell'agevolazione in seguito alle osservazioni degli uffici della Commissione Ue, stabilisce che il credito d'imposta sugli investimenti pubblicitari incrementali sulla stampa e sulle emittenti radiotelevisive locali è concesso nei limiti del regime degli aiuti *de minimis*;
- c. i commi da 772 a 775 dell'articolo 1 che dispongono a partire dal 1° gennaio 2020 la soppressione delle riduzioni tariffarie per le imprese editrici e radiotelevisive. Per quanto riguarda le imprese editrici è disposta la soppressione delle riduzioni tariffarie per l'utilizzo di servizi di telefonia e di connessione dati;
- d. il comma 810 dell'articolo 1 che, nelle more di una revisione organica della normativa di settore, riduce progressivamente i contributi diretti all'editoria, fino alla loro abolizione (dal 1° gennaio 2022).

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

■ Rischi finanziari

Rischi finanziari

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

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

Alla data del 30 settembre 2019 la linea di credito per la cartolarizzazione dei crediti commerciali in modalità *pro solvendo* (di importo complessivo pari a 20,0 milioni di euro) risulta utilizzata per 13,2 milioni di euro.

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

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

Anche le nuove linee *revolving* e per cassa, di importo complessivo pari a 30,0 milioni di euro sottoscritte in data 30 novembre 2017, potrebbero altresì venir meno in via anticipata qualora il programma di cartolarizzazione venisse interrotto o risolto prima della sua scadenza contrattuale e la Società non fosse in grado, entro i successivi 120 giorni, di ottenere nuove linee di credito aventi le medesime caratteristiche di quella revocata (le disposizioni sopra indicate non trovano invece applicazione in caso di esercizio, da parte del veicolo di cartolarizzazione, del proprio diritto di recesso *ad nutum* dal programma di cartolarizzazione, previsto con cadenza trimestrale).

La Società assicura il monitoraggio continuo degli indicatori di *performance* che potrebbero, se disattesi, innescare le cause ostative previste dal contratto di cartolarizzazione anche al fine di porre in essere, in maniera tempestiva, ogni azione idonea a scongiurare questa eventualità.

■ Rischi fiscali

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

Il Gruppo ha iscritto al 30 settembre 2019 un importo di attività per imposte anticipate per 25,3 milioni di euro di cui 19,6 milioni di euro relative a perdite pregresse.

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

Si segnala al riguardo che l'art. 23, comma 9, del D.L. del 6 luglio 2011, n. 98 consente il recupero delle perdite fiscali senza scadenza ed un tetto di utilizzo in ciascun anno pari all'80% del reddito imponibile. Nessuna indicazione relativa all'ampiezza temporale del periodo di recupero è reperibile nel Principio Contabile di riferimento.

La valutazione dell'attività per imposte anticipate sulle perdite pregresse è stata effettuata utilizzando previsioni di recupero coerenti con il Piano industriale, opportunamente ridotte del 30% per il periodo 2023-2025, del 55% per il periodo 2026-2028 e del 100% oltre il 2028.

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

Rischio fiscale connesso alla vicenda Di Source Ltd

In riferimento ai rapporti commerciali intrattenuti con le società Di Source Ltd, ed in parte Edifreepress S.r.l., Johnsons Holding S.r.l., Johnsons Inflight News Italia S.r.l., e P Publishing S.r.l. si riporta un profilo di rischio di natura fiscale. In particolare, le fatture ricevute dalle Società potrebbero essere ritenute irregolari, con conseguente recupero di imposte e correlate sanzioni.

A fronte del profilo di rischio fiscale è stato iscritto, nel bilancio separato e nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2016, e poi parzialmente utilizzato per esborsi volontari e per adeguamenti, un apposito fondo rischi volto a fronteggiare il rischio relativo alle imposte e alle sanzioni connesse il cui importo residuo è pari a 2.218 mila euro.

Rischio conseguente alla cessione del credito IRES

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

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

Qualora l'Agenzia delle Entrate richiedesse una fideiussione a garanzia di contenziosi anche non riguardanti i crediti ceduti, e la Società non fosse in grado di procurarsi tale garanzia, si verificherebbe un inadempimento contrattuale. L'eventualità è comunque remota sia perché non sono in corso contenziosi con rischio di soccombenza rilevante sia perché non vi sono elementi che, allo stato, inducono a ritenere che la Società non sia in grado di ottenere tale fideiussione. A questo proposito si segnala che la capogruppo si è avvalsa delle disposizioni di cui agli artt. 6 e 7 del decreto legge 23 ottobre 2018 n. 119 per la definizione

agevolata di due contenziosi che contenevano alcuni rilievi il cui rischio di soccombenza era ritenuto probabile. Nel periodo l'esborso a questo titolo è stato pari a 15 mila euro.

■ Rischi operativi

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

Il Gruppo è caratterizzato da un'elevata incidenza dell'avviamento, delle altre attività immateriali e delle immobilizzazioni materiali rispetto al totale delle attività e del patrimonio netto, ed è esposto al rischio di riduzione di valore di dette attività.

Al 30 settembre 2019, l'avviamento iscritto nel bilancio consolidato è pari a 15.469 mila euro, le attività immateriali ammontano a 38.435 mila euro e gli immobili, impianti e macchinari, inclusi i diritti d'uso iscritti in applicazione dell'IFRS 16, ammontano a 35.900 mila euro, pari rispettivamente al 7,2%, al 17,9% e al 16,7% dell'attivo totale consolidato. Complessivamente, al 30 settembre 2019, l'avviamento, le attività immateriali e le immobilizzazioni materiali sono pari a un totale di 89.805 mila euro, pari al 41,8% dell'attivo totale consolidato, a fronte di un patrimonio netto consolidato pari a 37.748 mila euro.

I risultati economici, sia di consolidato che delle singole CGU, dei primi nove mesi 2019, seppur inferiori rispetto alle previsioni di piano utilizzato per la determinazione del *value in use* per l'*impairment test* al 31 dicembre 2018 sono tali da consentire al *Management* di confermare gli obiettivi di medio-lungo periodo riflessi nel piano 2019 - 2022. In considerazione dei risultati dei primi nove mesi dell'anno e degli *headroom* evidenziati dagli *impairment test* svolti al 31 dicembre 2018 si ritiene che non vi sia un *trigger event* nel periodo di riferimento pertanto non si è provveduto ad effettuare un nuovo *impairment test* sulle CGU del Gruppo.

Con riferimento alle risultanze dell'*impairment test* effettuato al 31 dicembre 2018, si rimanda a quanto indicato nelle note illustrative al Bilancio consolidato al 31 dicembre 2018.

Le assunzioni formulate ai fini della determinazione del valore d'uso delle singole unità generatrici di flussi finanziari, a supporto di tali valori dell'attivo, incorporano per loro natura un'aleatorietà connessa a tutte le previsioni; pertanto potrebbero in futuro determinare rettifiche dei valori contabili in funzione dell'effettivo realizzarsi delle assunzioni alla base delle stime effettuate dagli amministratori.

Qualsiasi svalutazione futura dell'avviamento, delle immobilizzazioni immateriali e delle immobilizzazioni materiali sottoposte ad *impairment test* potrebbe comportare una riduzione dell'attivo e del patrimonio netto della Società e del Gruppo in base agli IFRS, con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo nonché sulla continuità aziendale.

Rischi connessi al sistema di controllo interno e gestione dei rischi

Tra novembre 2016 e gennaio 2017, è emersa la necessità di verificare e analizzare i processi operativi adottati dalla Società ritenuti più significativi per individuare eventuali criticità e possibili soluzioni.

Tale necessità è stata originata da specifiche circostanze e segnatamente: l'avvio di verifiche ispettive da parte dell'Autorità di Vigilanza; la notizia circa la pendenza di indagini (all'epoca contro ignoti) da parte dell'Autorità Giudiziaria; gli esiti dell'attività di verifica affidata al consulente esterno in merito alla diffusione e alla vendita delle copie del quotidiano; i rilievi formulati dal neo insediato Organismo di Vigilanza e dalla società di revisione legale dei conti.

A seguito di deliberazione del Consiglio di Amministrazione de Il Sole 24 ORE S.p.A., in data 16 marzo 2017, la Società ha conferito ad una primaria società di consulenza, una serie di incarichi, tutti finalizzati: (i) all'individuazione di eventuali carenze e/o aree significative di miglioramento nel disegno del sistema

di controllo interno e di gestione dei rischi (in seguito anche “SCIGR”) e dei processi di controllo rispetto alle Linee Guida e Procedure in essere, alle migliori prassi di riferimento e ai requisiti della normativa vigente; (ii) alla valutazione dell’operatività e dell’efficacia dei controlli posti in essere. In particolare, le verifiche si sono concentrate sulle seguenti aree aziendali: (i) area acquisti, (ii) area commerciale, (iii) rimborsi spese, (iv) diffusione e distribuzione del quotidiano, (v) ambiente, (vi) salute e sicurezza. Altri interventi di *audit* sono stati svolti nei mesi successivi dalla Direzione Internal Audit e da altre società specializzate.

Le raccomandazioni emesse dalle funzioni di controllo (Direzione Internal Audit e altre strutture interne o esterne all’azienda che hanno svolto attività di *assurance* sui sistemi di controllo interno e di gestione dei rischi) e volte al rafforzamento dello SCIGR sono monitorate dalla Direzione Internal Audit e dalla Direzione Generale Corporate nell’ambito delle nuove competenze - la quale ne verifica, alle date concordate, l’effettivo *status* di implementazione.

Alla data della presente relazione, molte delle raccomandazioni formulate risultano essere state effettivamente implementate. In particolare, nel corso del quarto trimestre 2018 è stata avviata una profonda revisione del Modello amministrativo - contabile ai sensi della l. n. 262/2005, ulteriori azioni sono state realizzate nel corso dei primi nove mesi del 2019 e altri interventi sono previsti nella parte rimanente dell’anno.

Qualora si rivelassero insufficienti o inadeguate le azioni programmate e poste in essere dalla Società per risolvere le criticità del SCIGR e rafforzarne l’efficacia, si potrebbero determinare inefficienze o disfunzioni con conseguenti perdite economiche, patrimoniali e finanziarie in capo alla Società e al Gruppo.

Rischio di interruzione dell’attività di stampa presso gli stabilimenti

L’attività di stampa dei propri prodotti editoriali e del quotidiano “Il Sole 24 ORE” è svolta in parte presso i due stabilimenti di proprietà del Gruppo situati a Milano e Carsoli (L’Aquila) e in parte in appalto presso stabilimenti di terzi ubicati a Sassari e Rende.

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

Con parte delle attività di stampa appaltate ai soggetti terzi, il Gruppo è esposto, in particolare per quanto riguarda il quotidiano, alla eventualità che le società appaltatrici non si attengano ai termini convenuti. In particolare, gli stampatori terzi forniscono circa il 6,5% delle copie prodotte. Si rileva che, con riferimento alle attività di stampa afferenti la Calabria e la Sardegna, la Società si rivolge a stampatori terzi per la totalità dei volumi. Per tale ragione la Società ritiene vi sia dipendenza dagli stampatori terzi. Tuttavia, tali volumi risultano più contenuti e complessivamente marginali rispetto al totale, in quanto destinati ad aree geografiche più limitate.

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

Al fine di minimizzare i rischi operativi collegati agli stabilimenti di proprietà il Gruppo segue accurate procedure operative e di controllo; analogamente, con cadenza media trimestrale sono effettuati *audit* per verificare la qualità prodotto nonché la manutenzione ed i livelli di efficienza, funzionalità e manutenzione dei macchinari presenti presso gli stampatori esterni. Sono state altresì stipulate polizze assicurative ritenute adeguate e sufficienti a garantire la copertura dei danni diretti agli stabilimenti ed agli impianti e la copertura dei danni indiretti di interruzione dell’attività.

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

Il mercato europeo della carta è caratterizzato da un numero sempre più ristretto di fornitori affidabili e stabili. Nell’ultimo biennio si è osservato la chiusura di alcune cartiere e la concentrazione della produzione in un minor numero ristretto di siti produttivi, a causa della diminuzione dei volumi complessivi e della riduzione dei margini di profitto per i fornitori di carta.

La produzione della carta colorata, utilizzata dalla Società, è garantita per l’Europa da quattro differenti fornitori. Per l’approvvigionamento della carta il Gruppo, nel primo trimestre 2018, è stato fornito da uno solo di questi fornitori. A partire dal secondo trimestre 2018 sono stati attivati accordi con altri due fornitori europei ed è stato effettuato un ordine per una fornitura di test con una cartiera nordamericana.

La debolezza del settore editoriale europeo, unitamente alla crescente domanda di carta da parte di mercati emergenti, principalmente della Cina, ha determinato una scarsa disponibilità della materia ed una incertezza sulle forniture ai principali clienti del mercato europeo. Questo fenomeno speculativo, oggi ha messo in crisi le cartiere europee, in quanto la Cina ha riportato la produzione della carta nei propri siti continentali, determinando un esubero di produzione importante nei vari siti, e un decremento del prezzo a tonnellata importante rispetto al 2018.

Per il 2019, sono stati sottoscritti accordi con due dei tre fornitori attivi nel 2018, e rinegoziati nel secondo semestre, visto il *trend* del mercato. I quantitativi sono stati ordinati a fine 2018 a copertura dei consumi allora previsti dalla Società.

Non essendo impossibile escludere che la Società non riesca a reperire nel prossimo futuro la specifica tipologia di carta utilizzata per la stampa del proprio quotidiano, la Società prevede di formalizzare accordi vincolanti per l’anno 2020, confidente che il prezzo della carta continuerà ad avere un *trend* decrescente.

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

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

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

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

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

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

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

Il Gruppo monitora costantemente l'evoluzione del settore della distribuzione di prodotti editoriali in Italia anche al fine di individuare eventuali soluzioni alternative nel caso di potenziali interruzioni dell'attività (anche per periodi limitati) da parte dell'attuale fornitore unico e in vista della futura scadenza contrattuale.

Rischi connessi al possibile acuirsi della conflittualità con i lavoratori

In esecuzione del Piano, che prevede una serie di azioni e di iniziative finalizzate ad assicurare la continuità aziendale, salvaguardando la futura sostenibilità economico finanziaria del Gruppo 24 ORE nel suo complesso, è prevista una riduzione strutturale del costo del lavoro complessivo, del 30% rispetto al costo del lavoro sostenuto nel 2016 (al netto degli oneri non ricorrenti e dei benefici degli ammortizzatori sociali e includendo le possibili internalizzazioni di attività esternalizzate). In particolare, il piano prevede, tra le altre azioni, una riduzione strutturale dell'organico (di tutte le categorie giornalisti, dirigenti, poligrafici, grafici e radiofonici) con significativi benefici sulla struttura di costo del Gruppo.

In data 5 luglio 2017 il Gruppo ha sottoscritto con le rappresentanze sindacali nazionali e aziendali l'accordo relativo al piano di riorganizzazione in presenza di crisi per i lavoratori grafici e poligrafici che prevede la riorganizzazione delle principali aree di attività e interventi di razionalizzazione dei costi finalizzati alla riduzione strutturale del costo del lavoro come previsto dal piano. L'accordo ha definito l'utilizzo di contratti di solidarietà per 24 mesi a partire dal 17 luglio 2017, oltre a ciò, per raggiungere il livello di contenimento del costo del lavoro previsto dal Piano, nel biennio dovrà essere realizzato un piano di smaltimento delle ferie maturate e non godute presenti a bilancio al 31 dicembre 2016. L'accordo prevede inoltre nel dettaglio l'adozione di un piano di uscite incentivate, oltre ad altre azioni di contenimento del costo del lavoro tra cui l'internalizzazione di attività oggi esternalizzate, purché compatibili professionalmente ed economicamente, nell'intento di ridurre il più possibile gli esuberi di personale. In data 19 giugno 2019 il Gruppo ha sottoscritto con le rappresentanze sindacali nazionali e aziendali un accordo per prorogare le azioni di contenimento e riduzione del costo del lavoro, previste dall'accordo di cui sopra, fino al 31 dicembre 2019.

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

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

Il Gruppo assicura che le azioni che intende intraprendere e che possono avere un impatto sui lavoratori e sul generale clima aziendale vengono prioritariamente discusse con le rappresentanze sindacali nell'obiettivo e comunicate nel rispetto delle norme applicabili.

ALTRE INFORMAZIONI

Assetti proprietari e azioni proprie

Al 30 settembre 2019, il capitale sociale de Il Sole 24 ORE S.p.A., interamente sottoscritto e versato, è pari a 570.124,76 euro, suddiviso in numero 9.000.000 azioni ordinarie (rappresentative del 13,77% del capitale sociale) e numero 56.345.797 di categoria azioni speciale quotate sul Mercato Telematico Azionario – MTA organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (rappresentative dell'86,23% del capitale sociale), di cui 330.202 azioni proprie, senza indicazione del valore nominale.

Confindustria detiene la totalità delle azioni ordinarie de Il Sole 24 ORE S.p.A. e n. 31.217.484 azioni di categoria speciale aventi i diritti di cui all'art. 7 dello Statuto sociale, tra cui il diritto di voto sia nelle assemblee generali, ordinarie e straordinarie, della Società che nell'assemblea di categoria e rappresentanti complessivamente il 61,546% del capitale sociale.

La totalità delle azioni emesse da Il Sole 24 ORE S.p.A., attualmente di proprietà di Confindustria, sono intestate fiduciariamente a Vincenzo Boccia in qualità di Presidente. Tutte le ulteriori azioni che, in futuro, dovessero essere acquisite da parte della stessa Confindustria saranno intestate al Presidente *pro tempore*.

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

Alle azioni di categoria speciale è attribuito, ai sensi dell'art. 7 dello Statuto sociale un dividendo preferenziale del 5% ragguagliato ad Euro 2,60 ovvero, ove superiore, alla parità contabile implicita dell'azione stessa, non cumulabile da un esercizio all'altro; a loro favore può essere deliberata la distribuzione di acconti sui dividendi nei limiti e con le modalità previste dalla legge. 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.

Alla data del Consiglio di Amministrazione di approvazione del presente Resoconto intermedio di gestione, sulla base delle risultanze del Libro Soci e tenuto conto delle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 del TUF risultano possedere, direttamente o indirettamente, azioni della Società in misura pari o superiore al 5% del capitale sociale i seguenti soggetti:

SOGGETTI CHE POSSIEDONO DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE AZIONI DELLA SOCIETÀ IN MISURA PARI O SUPERIORE AL 5% DEL CAPITALE SOCIALE

Dichiarante	Azionista diretto	Quota % su capitale ordinario	Quota % su capitale votante
Azioni ordinarie			
Confindustria - Confederazione Generale dell'Industria Italiana	Confindustria - Confederazione Generale dell'Industria Italiana	13,773%	13,843%
Azioni di categoria speciale			
Confindustria - Confederazione Generale dell'Industria Italiana	Confindustria - Confederazione Generale dell'Industria Italiana	47,773%	48,015%

Si segnala che ai sensi del comma 7 dell'articolo 119 bis del Regolamento Emittenti, introdotto con delibera Consob n. 18214 del 9 maggio 2012, le società di gestione e i soggetti abilitati che hanno acquisito, nell'ambito delle attività di gestione di cui all'articolo 116-terdecies, comma 1, rispettivamente, lettere e) ed f) del

Regolamento Emittenti, partecipazioni gestite, in misura superiore al 3% e inferiore al 5%, non sono tenute agli obblighi di comunicazione previsti dall'articolo 117 del predetto Regolamento.

Non sussistono autorizzazioni da parte dell'Assemblea all'acquisto di azioni proprie ai sensi dell'art. 2357 e seguenti del codice civile. Il Consiglio di Amministrazione è stato tuttavia autorizzato dall'Assemblea dei soci del 28 aprile 2009 a disporre delle azioni proprie di categoria speciale in portafoglio, ai sensi dell'art. 2357-ter del codice civile, senza limiti temporali, secondo i termini e le modalità previste dai piani di incentivazione azionaria di volta in volta approvati dalla Società. Alla data della presente documento, Il Sole 24 ORE detiene n. 330.202 azioni proprie di categoria speciale.

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

Il d.lgs. n. 231 del 8 giugno 2001 ha introdotto nell'ordinamento giuridico italiano la responsabilità amministrativa degli enti derivante dalla commissione di reati nell'interesse o a vantaggio dell'ente stesso.

Anche al fine di prevenire comportamenti idonei a configurare le ipotesi di reato previsti dal Decreto, Il Sole 24 ORE S.p.A. ha adottato specifiche regole e norme interne formalizzate nel Modello di organizzazione, gestione e controllo ex d.lgs. 231/01 (di seguito Il Modello) in conformità ai requisiti del Decreto e delle linee guida emanate da Confindustria.

Il Consiglio di amministrazione della Società ha dunque approvato il Modello e ha nominato l'Organismo di Vigilanza al quale è affidato il compito di vigilare sul funzionamento e l'osservanza dello stesso nonché di verificarne periodicamente l'efficacia e di curarne l'aggiornamento.

L'Organismo di Vigilanza attualmente in carica è stato nominato il 30 aprile 2019 ed è composto da Raffaele Squitieri (Presidente), Gianluca Ferrero e Lelio Fornabaio.

Il Modello è stato redatto a seguito da un'accurata analisi dell'operatività aziendale finalizzata ad individuare le attività potenzialmente a rischio, ad esito della quale sono stati definite le regole di comportamento, nonché i principi di controllo volti alla prevenzione di: (i) reati commessi in danno della Pubblica Amministrazione, (ii) reati societari, (iii) reati di corruzione tra privati, (iv) reati finanziari o di abuso di mercato, (v) reati di omicidio colposo e lesioni colpose gravi e gravissime commessi in violazione delle norme antinfortunistiche e sulla tutela dell'igiene e della salute sul lavoro, (vi) reati di ricettazione, riciclaggio e impiego di denaro, beni o utilità di provenienza illecita, nonché autoriciclaggio, (vii) reati informatici, (viii) reati di violazione del diritto d'autore (ix) reati ambientali, (x) reati contro la persona e (xi) altri reati. Sulla base dell'analisi svolta è stata valutata remota o solo astrattamente e non concretamente realizzabile la commissione delle altre fattispecie di reato previsti dal Decreto.

Nel Modello è definito inoltre il sistema disciplinare interno volto a sanzionare il mancato rispetto di quanto in esso previsto.

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

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

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

Il Modello e il Codice Etico sono consultabili sul sito *internet* della Società all'indirizzo www.gruppo24ore.com nella sezione *Governance*.

Operazioni con parti correlate

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

La Società osserva la propria procedura interna "Regolamento Operazioni con Parti Correlate", adottata in data 11 novembre 2010 con delibera del Consiglio di Amministrazione, in attuazione del Regolamento approvato con delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 e successivamente modificato con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010. La suddetta procedura è stata successivamente aggiornata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 19 dicembre 2018. L'informativa sulle singole operazioni con parti correlate è fornita al paragrafo 10.1 "Rapporti con parti correlate" delle note illustrative al bilancio.

La procedura è consultabile sul sito *internet* www.gruppo24ore.com, sezione *Governance*.

VALUTAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI IN MERITO AL PRESUPPOSTO DELLA CONTINUITÀ AZIENDALE

Il Gruppo al 30 settembre 2019 ha un patrimonio netto pari a 37,7 milioni di euro.

Il Gruppo dispone inoltre di linee di credito revolving per complessivi 30,0 milioni di euro attualmente non utilizzate e di una linea di cartolarizzazione dei crediti commerciali per complessivi 50,0 milioni di euro, utilizzata per 24,7 milioni al 30 settembre 2019.

Le linee sopra descritte hanno scadenza al 31 dicembre 2020.

Pur in presenza delle inevitabili incertezze tipiche del settore e di ogni attività previsionale che potrebbero influenzare i risultati che saranno effettivamente conseguiti nonché le relative modalità e tempistiche di manifestazione, il Gruppo ritiene di poter disporre di mezzi finanziari e patrimoniali che consentono agli Amministratori di redigere il Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2019 nel presupposto della continuità aziendale.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

I primi nove mesi del 2019 confermano la persistenza di condizioni di debolezza del mercato e di generale incertezza nell'economia italiana che influenzano, in particolare, l'andamento della raccolta pubblicitaria.

Secondo la stima preliminare Istat del primo e del secondo trimestre 2019, il PIL italiano ha interrotto la fase di lieve flessione che aveva caratterizzato la seconda parte del 2018, registrando un marginale incremento congiunturale pari a 0,1% (fonte: comunicato stampa Istat nr. 9 di settembre 2019). Gli analisti censiti da *Consensus Economics* in settembre prefigurano in media una variazione nulla del PIL in Italia nel 2019 (Fonte: Banca d'Italia-Bollettino Economico n. 4 del 18 ottobre 2019).

In tale contesto il rinnovo dei vertici aziendali della Società ed il complessivo ridisegno organizzativo completato nel corso del periodo di riferimento, hanno tuttavia portato nuovi spunti ed opportunità che si sono già riflessi nel Piano Industriale 2019-2022. Il Gruppo ha individuato una serie di azioni commerciali e di sviluppo di nuovi prodotti e segmenti di mercato ritenuti idonei a contrastare il *trend* di mercato e a riaffermare il ruolo di *leadership* editoriale nel mondo economico-finanziario principalmente rivolto agli *stakeholder business*, attraverso iniziative finalizzate ad ampliare l'offerta di contenuti con una particolare spinta sui servizi *digital* e B2B e ad allargare la base clienti a nuovi segmenti di clientela attualmente non raggiunti dai prodotti del Gruppo.

L'obiettivo del 2019 consiste in un recupero della redditività anche attraverso iniziative volte a perseguire il contenimento dei costi e una maggiore efficienza operativa, pur garantendo adeguati investimenti commerciali a supporto dei ricavi e in tecnologie abilitanti nuovi modelli operativi e di *business*, e mantenendo un adeguato equilibrio finanziario.

FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEI PRIMI NOVE MESI 2019

Il 29 ottobre, il Tribunale di Milano ha accettato la richiesta di patteggiamento presentata dal Sole 24 ORE S.p.A. in data 24 settembre 2019. La decisione del Tribunale di Milano va ad aggiungersi all'archiviazione del procedimento sanzionatorio Consob nei confronti della Società.

In merito alla certificazione delle copie del quotidiano de Il Sole 24 ORE diffuse tramite abbonamenti pluriennali affetti dal cambio di regime IVA nel 2016, Il Sole 24 ORE S.p.A. in data 30 ottobre 2019 ha ricevuto conferma da ADS dell'accettazione del criterio di calcolo del valore degli abbonamenti, per tutta la durata degli stessi, in base all'aliquota IVA vigente al momento della sottoscrizione dei contratti di abbonamento. La Società ha informato il Revisore incaricato al fine di provvedere, sulla base delle indicazioni ricevute da ADS, all'aggiornamento della propria relazione relativa all'anno 2017.

All'inizio del mese di ottobre il Direttore Fabio Tamburini ha varato un percorso di complessiva riorganizzazione del Quotidiano e dei processi di integrazione operativa tra le testate del Gruppo.

Milano, 14 novembre 2019



Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Dott. Edoardo GARRONE

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI**■ Prospetto della situazione patrimoniale finanziaria****SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA**

migliaia di euro	Note (*)	30.09.2019	31.12.2018
ATTIVITÀ			
Attività non correnti			
Immobili, impianti e macchinari	(1)	35.900	16.749
Avviamento	(2)	15.469	15.469
Attività immateriali	(3)	38.435	37.962
Partecipazioni in società collegate e joint venture	(4)	-	18.383
Attività finanziarie non correnti	(5)	7.266	691
Altre attività non correnti	(6)	17.685	3.598
Attività per imposte anticipate	(7)	25.297	25.335
Totale		140.053	118.186
Attività correnti			
Rimanenze	(8)	2.788	2.114
Crediti commerciali	(9)	49.488	63.798
Altri crediti	(10)	6.592	5.564
Altre attività finanziarie correnti	(11)	1.242	-
Altre attività correnti	(12)	5.461	5.854
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(13)	9.272	22.630
Totale		74.844	99.961
Attività disponibili alla vendita		-	-
TOTALE ATTIVITÀ		214.897	218.147

(*) Sezione 8 delle Note illustrative (Note ai prospetti di bilancio)

SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA (SEGUE)

migliaia di euro	Note (*)	30.09.2019	31.12.2018
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ			
Patrimonio netto	(14)		
Patrimonio netto attribuibile ad azionisti della controllante			
Capitale sociale	(15)	570	570
Riserve di capitale	(16)	19.482	26.763
Riserva TFR - adeguamento IAS	(17)	(5.061)	(3.941)
Utili (perdite) portati a nuovo	(18)	22.274	18.475
Utile (perdita) attribuibile ad azionisti della controllante	(19)	482	(6.020)
Totale		37.748	35.847
Patrimonio netto attribuibile ad azionisti di minoranza	(14)		
Capitale e riserve attribuibili ad azionisti di minoranza		-	-
Utile (perdita) attribuibile ad azionisti di minoranza		-	-
Totale		-	-
Totale patrimonio netto		37.748	35.847
Passività non correnti			
Passività finanziarie non correnti	(20)	19.084	4.982
Benefici ai dipendenti	(21)	18.180	18.016
Passività per imposte differite	(7)	6.270	5.570
Fondi rischi e oneri	(22)	13.294	17.099
Altre passività non correnti		0	-
Totale		56.828	45.666
Passività correnti			
Scoperti e finanziamenti bancari correnti	(23)	13.840	18.468
Altre passività finanziarie correnti	(24)	11.658	5.077
Debiti commerciali	(25)	72.151	83.287
Altre passività correnti	(26)	10	65
Altri debiti	(27)	22.661	29.739
Totale		120.321	136.635
Passività disponibili alla vendita		-	-
Totale passività		177.150	182.300
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ		214.897	218.147

(*) Sezione 8 delle Note illustrative (Note ai prospetti di bilancio)

■ Prospetto dell'utile (perdita) del periodo

PROSPETTO DELL'UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO

migliaia di euro	Note (*)	gen-set 2019	gen-set 2018
1) Attività in funzionamento			
Ricavi	(28)	143.185	150.179
Altri proventi operativi	(29)	7.972	8.427
Costi del personale	(30)	(60.616)	(63.247)
Variazione delle rimanenze	(8)	674	(220)
Acquisti materie prime e di consumo	(31)	(5.497)	(4.630)
Costi per servizi	(32)	(65.454)	(66.239)
Costi per godimento di beni di terzi	(33)	(5.242)	(13.037)
Oneri diversi di gestione	(34)	(3.063)	(4.565)
Accantonamenti	(22)	(941)	(5.837)
Svalutazione crediti	(9)	(466)	(581)
Margine operativo lordo		10.552	249
Ammortamenti attività immateriali	(3)	(3.598)	(3.963)
Ammortamenti attività materiali	(1)	(8.868)	(2.860)
Perdita di valore attività materiali e immateriali	(1)	(825)	(457)
Plus/minusval. da cessione attività non correnti	(35)	(1)	1
Risultato operativo		(2.740)	(7.029)
Proventi finanziari	(36)	387	297
Oneri finanziari	(36)	(2.263)	(2.608)
Totale proventi (oneri) finanziari		(1.876)	(2.311)
Altri proventi da attività e passività di investimento	(37)	3.853	(159)
Valutazione a patrimonio netto delle partecipazioni	(4)	838	609
Risultato prima delle imposte		75	(8.890)
Imposte sul reddito	(38)	407	(122)
Risultato delle attività in funzionamento		482	(9.012)
2) Attività destinate alla vendita			
Risultato delle attività destinate alla vendita		-	-
Risultato netto	(19)	482	(9.012)
Risultato attribuibile ad azionisti di minoranza	-	-	-
Risultato attribuibile ad azionisti della controllante	(19)	482	(9.012)
Utile (perdita) per azione-base in euro	(19)	0,01	(0,06)
Utile (perdita) per azione-diluito in euro	(19)	0,01	(0,06)

(*) Sezione 8 delle Note illustrative (Note ai prospetti di bilancio).

■ Prospetto di conto economico complessivo

PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO COMPLESSIVO		
migliaia di euro	gen-set 2019	gen-set 2018
Risultato netto	482	(9.012)
Altre componenti del conto economico complessivo		
Altre componenti del conto economico complessivo riclassificabili	-	-
Altre componenti del conto economico complessivo non riclassificabili	(1.120)	287
Utili (perdite) attuariali dei piani a benefici definiti	(1.120)	287
Altre componenti del conto economico complessivo, al netto degli effetti fiscali	(1.120)	287
Totale conto economico complessivo	(638)	(8.725)
Attribuibile a:		
Azionisti di minoranza	-	-
Azionisti della controllante	(638)	(8.725)
TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	(638)	(8.725)

(*) Sezione 8 delle Note illustrative (Note ai prospetti di bilancio)

■ Prospetto di rendiconto finanziario

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

migliaia di euro	Note (*)	gen - set 2019	gen - set 2018
Voci di rendiconto			
Risultato ante imposte attività in funzionamento pertinenza del Gruppo [a]	(19) (39)	75	(8.890)
Rettifiche [b]		8.042	12.685
Risultato di pertinenza di terzi		-	-
Ammortamenti	(1) (3)	12.466	6.823
Perdita di valore attività materiali e immateriali	(35)	825	457
(Plusvalenze) minusvalenze	(36)	1	(1)
Effetto valutazione partecipazioni	(4)(5)	(864)	(567)
Plusvalenza cessione Business School24 S.p.A.	(38)	(3.828)	-
Accantonamenti (rilasci) fondi rischi e oneri	(22)	(3.075)	4.175
Variazione benefici a dipendenti	(21)	234	(512)
Variazione imposte anticipate/differite	(39)	407	0
Oneri e proventi finanziari	(37)	1.876	2.311
Variazioni del capitale circolante netto operativo [c]		(4.385)	(16.466)
Variazione rimanenze	(8)	(674)	220
Variazione crediti commerciali	(9)	14.310	17.165
Variazione debiti commerciali	(25)	(8.049)	(22.091)
Pagamenti imposte sul reddito		-	-
Altre variazioni del capitale circolante netto		(9.972)	(11.760)
Totale cash flow attività operativa [d=a+b+c]		3.732	(12.672)
Cash flow derivante da attività di investimento [e]		1.551	(583)
Investimenti in attività immateriali e materiali	(1) (3)	(4.883)	(2.322)
Corrispettivi incassati da cessione partecipazioni		5.000	1.728
Altre variazioni delle attività di investimento		1.433	11
Cash flow derivante da attività finanziaria [f]		(18.665)	(90)
Interessi finanziari netti pagati	(37)	(1.876)	(1.309)
Variazione di prestiti bancari a medio/lungo	(20)	(453)	(435)
Variazione dei finanziamenti bancari a breve	(23)	(4.651)	(1.638)
Variazioni altri debiti e crediti finanziari	(24)	(3.716)	2.815
Variazione debiti finanziari IFRS 16		(7.960)	-
Altre variazioni delle attività e passività finanziarie		(9)	361
Altre variazioni riserve		-	116
Risorse finanziarie assorbite nel periodo [g=d+e+f]		(13.382)	(13.343)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio		22.053	33.035
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine del periodo	(13)	8.672	19.692
Incremento (decremento) del periodo		(13.382)	(13.343)

(*) Sezione 8 delle Note illustrative (Note ai prospetti di bilancio)

■ Prospetto delle variazioni del Patrimonio netto

GRUPPO 24 ORE - PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO								
migliaia di euro	Capitale so- ciale (15)	Riserve di ca- pitale (16)	Riserva TFR- adeguamento las (17)	Utili (perdite) portati a nuovo (17)	Utile (perdita) del periodo (19)	Patrimonio Netto azionisti controllante (14)	Patrimonio Netto azionisti di minoranza	Patrimonio Netto Totale (14)
Saldo al 31 dicembre 2017	570	38.280	(4.084)	(739)	7.531	41.558	-	41.558
Effetti prima applicazione IFRS 9	-	-	-	116	-	116	-	116
Saldo al 1° gennaio 2018	570	38.280	(4.084)	(623)	7.531	41.674	-	41.674
Adeguamento attuariale TFR			287			287		287
Risultato netto di periodo	-	-	-	-	(9.012)	(9.012)	-	(9.012)
Totale conto economico com- plessivo	-	-	287	-	(9.012)	(8.725)	-	(8.725)
Movimentazione Risultato 2017		(11.517)		19.048	(7.531)	-	-	-
Altre variazioni					-	-	-	-
Saldo al 30 settembre 2018	570	26.763	(3.797)	18.425	(9.012)	32.948	-	32.949
Saldo al 31 dicembre 2018	570	26.763	(3.941)	18.475	(6.020)	35.846	-	35.846
Effetti prima applicazione IFRS 16	-	-	-	2.539	-	2.539	-	2.539
Saldo al 1° gennaio 2019	570	26.763	(3.941)	21.014	(6.020)	38.385	-	38.385
Adeguamento attuariale TFR			(1.120)			(1.120)		(1.120)
Risultato netto del periodo	-	-	-	-	482	482	-	482
Totale conto economico com- plessivo	-	-	(1.120)	-	482	(638)	-	(638)
Movimentazione Risultato 2018		(7.280)		1.260	6.020	-	-	-
Saldo al 30 settembre 2019	570	19.483	(5.061)	22.274	482	37.747	-	37.747

(*) Sezione 8 delle Note illustrative (Note ai prospetti di bilancio)

Milano, 14 novembre 2019



Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Dott. Edoardo GARRONE

NOTE ILLUSTRATIVE**1. Informazioni generali**

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

La composizione del Gruppo e dell'area di consolidamento al 30 settembre 2019, con le variazioni intervenute rispetto al 31 dicembre 2018, è riportata al paragrafo 7, Area di consolidamento.

Le società incluse nell'area di consolidamento del Gruppo al 30 settembre 2019 sono:

- **Il Sole 24 ORE S.p.A.**, la società Capogruppo, che funge sia da *holding*, detenendo le partecipazioni di controllo nelle società del Gruppo, sia da società operativa, mediante l'esercizio dei *business* caratteristici (informazione generale, finanziaria, professionale, agenzia giornalistica ecc.);
- **Il Sole 24 ORE UK Ltd.**, società controllata al 100% che cura l'intermediazione per la vendita di spazi pubblicitari nel Regno Unito;
- **24 ORE Cultura S.r.l.**, società controllata al 100%, specializzata in prodotti dedicati all'arte e alla fotografia, e nella organizzazione di mostre ed eventi;
- **Ticket 24 ORE S.r.l.**, società operante nel settore del commercio elettronico e del *marketing online*, nel settore delle biglietterie e accoglienza per mostre ed eventi. La società è controllata al 100% tramite 24 ORE Cultura S.r.l.;
- **Il Sole 24 ORE U.S.A. Inc.**, società controllata al 100% operante nel settore dell'informazione politico-economica e finanziaria negli Stati Uniti;
- **Il Sole 24 ORE Eventi S.r.l.**, società controllata al 100% operante, sia in Italia che all'estero, nel settore dell'organizzazione, gestione, promozione e vendita di conferenze, eventi, *meeting*, forum ed incontri, frequentabili anche a distanza e rivolti a studenti, professionisti, aziende, enti pubblici e privati aventi quale scopo la formazione e l'aggiornamento professionale.

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

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

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

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

CODICI IDENTIFICATIVI DEL TITOLO

Nome	Il Sole 24 ORE S.p.A.
Codice ISIN	IT0005283111
Codice Reuters	S24.MI
Codice Bloomberg	S24: IM

Il Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2019, comprendente il bilancio consolidato intermedio abbreviato del Gruppo per il periodo chiuso al 30 settembre 2019, la relazione sulla gestione e l'attestazione prescritta dall'art. 154-bis, comma 5 del D.Lgs. 58/1998 (T.U.F.), in conformità a quanto statuito dall'art. 154-ter, comma 1 del D.Lgs. 58/1998 (T.U.F.), è stato autorizzato per la pubblicazione dal Consiglio di amministrazione in data 14 novembre 2019.

2. Forma, contenuto e principi contabili internazionali

Il presente bilancio consolidato intermedio abbreviato chiuso al 30 settembre 2019 è stato predisposto sul presupposto del funzionamento e della continuità aziendale e redatto in conformità ai criteri di rilevazione e valutazione stabiliti dai Principi Contabili Internazionali (*International Accounting Standards – Ias* e *International Financial Reporting Standards – IFRS*), integrati dalle relative Interpretazioni (*Standing Interpretations Committee – SIC* e *IFRS Interpretations Committee – IFRIC*), approvati e pubblicati dall'*International Accounting Standards Board* – e omologati dal Regolamento (Ce) n. 1126/2008 della Commissione europea e successive modifiche e integrazioni.

Il Regolamento (Ce) n. 1126/2008 della Commissione europea e successive modifiche e integrazioni adotta i Principi Contabili Internazionali conformemente al Regolamento (Ce) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, espressamente richiamato dall'articolo 154 ter, al comma 3 del D.Lgs 58/1998 (TUF) per la redazione del bilancio consolidato intermedio abbreviato al 30 settembre 2019.

La forma e il contenuto del presente bilancio consolidato intermedio abbreviato al 30 settembre 2019 sono conformi all'informativa prevista dallo Ias 34 - Bilanci intermedi per il bilancio semestrale in forma abbreviata. Tale bilancio consolidato intermedio abbreviato al 30 settembre 2019 non comprende pertanto tutte le informazioni richieste dal bilancio annuale e deve essere letto unitamente al bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018. La sua finalità infatti è quella di fornire un aggiornamento rispetto all'ultimo bilancio consolidato annuale, concentrandosi sulle nuove attività, fatti e circostanze verificatesi nel periodo intercorrente tra il 31 dicembre 2018 e il 30 settembre 2019 e fornendo una spiegazione delle operazioni e dei fatti rilevanti per la comprensione delle variazioni nella situazione patrimoniale-finanziaria e nel risultato di periodo.

I principi contabili e i criteri di misurazione e valutazione utilizzati per la redazione del bilancio consolidato intermedio abbreviato al 30 settembre 2019 sono gli stessi principi e metodi contabili adottati per la redazione dell'ultimo bilancio consolidato annuale, al quale si fa rinvio, salvo quanto indicato al paragrafo 4 Cambiamenti di principi contabili, errori e cambiamenti di stima.

La valuta utilizzata per la presentazione di questo bilancio consolidato intermedio abbreviato al 30 settembre 2019 è l'euro e gli importi sono espressi in migliaia di euro, salvo ove espressamente indicato.

3. Schemi di bilancio

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

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

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

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

Il prospetto di Conto economico complessivo inizia con l'utile o la perdita di periodo, presenta la sezione relativa alle altre componenti e il totale delle altre componenti di conto economico complessivo. Il risultato del Conto economico complessivo è dato dal totale dell'utile (perdita) di periodo e delle altre componenti di Conto economico complessivo.

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

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

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

La sezione relativa alle altre componenti di Conto economico complessivo, deve presentare le voci relative agli importi delle altre componenti di Conto economico complessivo del periodo, classificate per natura (inclusa la quota parte delle altre componenti di Conto economico complessivo di pertinenza di società collegate e *joint venture* contabilizzate con il metodo del patrimonio netto) e raggruppate in quelle che, in conformità alle disposizioni di altri *Ias/Ifrs*:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Il prospetto in cui viene illustrata la Posizione finanziaria netta è stato predisposto sulla base di quanto indicato nella Raccomandazione *ESMA update of the CESR recommendations. The consistent implementation of Commission Regulation (EC) No 809/2004 implementing the Prospectus Directive* del 20 marzo 2013 (già Raccomandazione del CESR 05-054b del 10 febbraio 2005). Nel prospetto è evidenziato il dettaglio delle sue principali componenti e l'indicazione delle posizioni di debito e credito verso parti correlate.

Il prospetto delle variazioni del Patrimonio netto evidenzia:

- il totale Conto economico complessivo del periodo, con indicazione separata degli importi totali attribuibili ai soci della controllante e di quelli attribuibili alle interessenze di minoranza;
- per ciascuna voce di Patrimonio netto, gli eventuali effetti dell'applicazione retroattiva o della rideterminazione retroattiva rilevati in conformità allo *Ias 8 Principi contabili, cambiamenti nelle stime e errori*;

per ciascuna voce di Patrimonio netto, una riconciliazione tra il valore contabile all'inizio e quello al termine del periodo, indicando separatamente le modifiche derivanti da:

- utile o perdita;
- altre componenti di Conto economico complessivo;
- eventuali operazioni con soci, con separata indicazione dei contributi da parte dei soci, distribuzioni di Patrimonio netto ai soci e variazioni di interessenza partecipativa nelle controllate senza perdita di controllo.

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

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

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

Le Note illustrative sono presentate in modo selettivo, come spiegazione di operazioni e fatti rilevanti per la comprensione delle variazioni nella Situazione patrimoniale-finanziaria e nel risultato gestionale successivamente alla data di chiusura dell'ultimo esercizio. Nel prospetto di Situazione patrimoniale-finanziaria, nel prospetto di utile (perdita) di periodo, nel prospetto di Conto economico complessivo, nel prospetto di Rendiconto finanziario e nel prospetto di variazioni di Patrimonio netto vi è il rinvio all'informativa di dettaglio del paragrafo 8 Note illustrative ai prospetti di Bilancio.

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

I principi contabili adottati nella relazione del presente bilancio consolidato intermedio abbreviato al 30 settembre 2019 sono modificati rispetto a quelli adottati nel precedente bilancio consolidato annuale solo se il cambiamento, che sarà riflesso nel successivo bilancio consolidato annuale, è richiesto da un nuovo principio o se contribuisce a fornire informazioni maggiormente attendibili e rilevanti degli effetti delle operazioni compiute sulla situazione patrimoniale-finanziaria, sul risultato economico o sui flussi finanziari dell'entità.

I cambiamenti di principi contabili sono contabilizzati:

- in base a quanto previsto dalle specifiche disposizioni transitorie, qualora esistano, di quel principio;
- retroattivamente, se il principio non contiene disposizioni transitorie, o se il principio viene cambiato volontariamente, con imputazione dell'effetto a patrimonio netto d'apertura. Gli altri importi comparativi indicati per ciascun esercizio precedente vengono parimenti rettificati come se il nuovo principio fosse stato applicato sin dall'inizio.

L'approccio prospettico è adottato solo quando non risulta fattibile determinare gli effetti specifici sul periodo o l'effetto cumulativo del cambiamento per tutti gli esercizi precedenti.

Nel caso di errori rilevanti si applica lo stesso trattamento previsto per i cambiamenti nei principi contabili come sopra illustrato. Nel caso di errori non rilevanti la contabilizzazione è effettuata nel prospetto dell'utile (perdita) del periodo in cui l'errore è rilevato.

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

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

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

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

Nuovi Principi Contabili, interpretazioni e modifiche adottati dal Gruppo

A partire dal 1° gennaio 2019, rispetto al bilancio al 31 dicembre 2018, trovano applicazione per la prima volta il principio contabile *IFRS 16 Leases*, che ha cambiato sostanzialmente il trattamento contabile degli accordi di *leasing* nel bilancio del locatario. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto dettagliato nel seguito all'interno del paragrafo "Cambiamenti di principi contabili, errori e cambiamenti di stima".

Altre modifiche ai principi contabili occorse a partire dal 1° gennaio 2019, ma che non hanno avuto impatto sul bilancio del Gruppo, sono dettagliate nel seguito.

IFRIC 23 – incertezza sul trattamento delle imposte sul reddito

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

L'interpretazione tratta specificamente i seguenti punti:

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

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

Miglioramenti agli IFRS: ciclo 2015-2017

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

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

Modifiche allo IAS 28: *Long-term interests in associates and joint ventures*

Le modifiche specificano che un'entità applica l'IFRS 9 per investimenti a lungo termine in una società collegata o *joint venture*, per i quali non si applica il metodo del patrimonio netto ma che, in sostanza, formano parte dell'investimento netto nella società collegata o *joint venture* (interessi a lungo termine). Questo chiarimento è rilevante perché implica che il modello delle perdite attese sui crediti dell'IFRS 9, si applica a tali investimenti a lungo termine.

Le modifiche chiariscono inoltre che, nell'applicare l'IFRS 9, un'entità non deve tenere conto di eventuali perdite della società collegata o della *joint venture* o di eventuali perdite di valore della partecipazione, rilevate come rettifiche della partecipazione netta nella collegata o *joint venture* che derivano dall'applicazione dello IAS 28 *Investments in Associates and Joint Ventures*.

Le modifiche devono essere applicate in maniera retrospettiva e sono efficaci a partire dal 1° gennaio 2019, e l'applicazione anticipata è consentita. Poiché il Gruppo non detiene interessi a lungo termine nella propria collegata e *joint venture*, le modifiche non hanno avuto impatto sul bilancio consolidato.

Modifiche allo IAS 19: *Plan Amendment, Curtailment or Settlement*

Le modifiche allo IAS 19 sanciscono le regole di contabilizzazione nel caso in cui, durante il periodo di riferimento, si verifichi una modifica, una riduzione o un regolamento del piano. Le modifiche precisano che quando una modifica, una riduzione o un regolamento del piano avvengono durante l'esercizio, un'entità è tenuta a:

- determinare il costo del servizio per il resto del periodo successivo alla modifica, riduzione o regolamento del piano, utilizzando le ipotesi attuariali di riferimento per rimisurare la passività (attività) netta per benefici definiti in modo che rifletta i benefici offerti dal piano e le attività del piano dopo tale evento;
- determinare l'interesse netto per il periodo rimanente dopo la modifica del piano, riduzione o regolamento del piano: la passività (attività) netta per benefici definiti che riflette i benefici offerti dal piano e le attività del piano dopo tale evento; e il tasso di sconto utilizzato per riparametrare la passività (attività) netta per benefici definiti.

Le modifiche chiariscono inoltre che un'entità in primo luogo deve quantificare tutti i costi relativi alle precedenti prestazioni di lavoro, piuttosto che l'utile o la perdita che si sono realizzati al momento del regolamento, senza considerare l'effetto del massimale dell'attività. Tale importo è rilevato nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio. Successivamente, dopo la modifica, la riduzione o il regolamento del piano, l'entità quantifica l'effetto del massimale dell'attività. Qualsiasi variazione in merito, ad eccezione di quanto è già incluso negli interessi netti, deve essere rilevata nelle altre componenti del conto economico complessivo.

Le modifiche si applicano a modifiche, riduzioni o regolamenti del piano che si verificano a partire dal primo esercizio che inizia il 1° gennaio 2019 o successivamente, e ne è consentita l'applicazione anticipata.

Tali modifiche non hanno avuto alcun impatto sul bilancio consolidato in quanto il Gruppo, nel periodo di riferimento, non ha registrato alcuna modifica, riduzione o regolamento dei piani.

Modifiche all'IFRS 9: *Prepayments Features with Negative Compensation*

Ai sensi dell'IFRS 9, uno strumento di debito può essere valutato al costo ammortizzato o al *fair value* nel conto economico complessivo, a condizione che i flussi finanziari contrattualizzati siano "esclusivamente pagamenti di capitale e interessi sull'importo di riferimento" (il criterio SPPI) e lo strumento sia classificato nell'appropriato modello di *business*. Le modifiche all'IFRS 9 chiariscono che un'attività finanziaria supera il criterio SPPI indipendentemente dall'evento o dalla circostanza che causa la risoluzione anticipata del contratto e indipendentemente da quale sia la parte che paga o che riceve un ragionevole risarcimento per

la risoluzione anticipata del contratto. Queste modifiche non hanno avuto alcun impatto sul bilancio consolidato del Gruppo.

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

Lo *Iasb* e l'*Ifric* hanno approvato alcune variazioni agli *Ias/Ifrs* già in vigore ed emesso nuovi *Ias/Ifrs* e nuove interpretazioni *Ifric*. Tali nuovi documenti, avendo una data di entrata in vigore differita, non sono stati adottati per la preparazione del presente bilancio consolidato, ma saranno applicati a partire dalla data di entrata in vigore prestabilita come obbligatoria. Di seguito sono riportate le principali variazioni.

Emendamento all'IFRS 10 Bilancio consolidato e IAS 28 Partecipazioni in società collegate e *Joint venture*

Le modifiche sono volte a risolvere il conflitto tra l'IFRS 10 e lo IAS 28 con riferimento alla perdita di controllo di una controllata che è venduta o conferita ad una collegata o a una *joint venture*. Le modifiche chiariscono che l'utile o la perdita risultante dalla vendita o dal conferimento di attività che costituiscono un *business*, come definito dall'IFRS 3, tra un investitore ed una propria collegata o *joint venture*, deve essere interamente riconosciuto. Qualsiasi utile o perdita risultante dalla vendita o dal conferimento di attività che non costituiscono un *business*, è riconosciuto solo nei limiti della quota detenuta da investitori terzi nella collegata o *joint venture*. Lo IASB ha rinviato indefinitamente la data di applicazione di queste modifiche, ma è consentita un'applicazione anticipata. Il Gruppo applicherà queste modifiche quando entreranno in vigore.

Inoltre, lo IASB ha emesso le seguenti modifiche, non ancora omologate: IFRS 17 *Insurance Contracts* (emesso il 18 maggio 2017), *Amendments to References to the Conceptual Framework in IFRS Standards* (emesso il 29 marzo 2018), *Amendment to IFRS 3 Business Combinations* (emesso il 22 ottobre 2018) e *Amendments to IAS 1 and IAS 8: Definition of Material* (emesso il 31 ottobre 2018) e *Interest Rate Benchmark Reform (Amendments to IFRS 9, IAS 39 and IFRS 7)* (emesso il 26 settembre 2019).

5. Strumenti finanziari e gestione dei rischi

Con riferimento alla situazione patrimoniale finanziaria, al risultato economico e ai flussi finanziari del Gruppo, sono fornite informazioni integrative che agevolino la valutazione della dimensione e della natura dei rischi correlati.

I rischi correlati agli strumenti finanziari utilizzati sono:

- il rischio di mercato, cioè il rischio che il *fair value* o i flussi finanziari di uno strumento finanziario fluttuino in seguito a variazioni dei prezzi sul mercato. Tale rischio è ulteriormente scomponibile in:
 - rischio di valuta, vale a dire il rischio che il valore di uno strumento finanziario fluttui in seguito a variazioni dei cambi;
 - rischio di tasso di interesse sul *fair value*, vale a dire il rischio che il valore di uno strumento finanziario o i suoi flussi finanziari futuri fluttuino in seguito a variazioni dei tassi di interesse sul mercato;
 - rischio di prezzo, vale a dire il rischio che il *fair value* di uno strumento finanziario o i suoi flussi finanziari futuri fluttuino in seguito a variazioni dei prezzi di mercato;
- il rischio di credito, vale a dire il rischio che una delle parti di uno strumento finanziario non adempia a un'obbligazione e causi una perdita finanziaria all'altra;
- il rischio di liquidità, vale a dire il rischio di incontrare difficoltà nell'adempiere alle obbligazioni relative a passività finanziarie regolate mediante disponibilità liquide o altra attività finanziaria.

Situazione finanziaria del Gruppo

Linee di credito disponibili

Il Gruppo, al fine di coprire i fabbisogni finanziari di breve termine, ha attualmente la disponibilità di linee di credito utilizzabili per complessivi 50,0 milioni di euro; in particolare:

- 28,5 milioni di euro relativi ad una linea di credito di tipo “*revolving*” per cassa concessa da un *pool* di banche al quale partecipano Banca Intesa Sanpaolo, Banca Popolare di Milano, Banca Popolare di Sondrio, Banca Monte Paschi di Siena e Credito Valtellinese; Banca IMI ricopre il ruolo di *coordinator* e banca agente; la linea di credito ha scadenza 31 dicembre 2020 ed un tasso di interesse pari a Euribor +4,20%;
- 1,5 milioni di euro relativi ad una linea di credito bilaterale per cassa concessa da Banca Centropadana, con scadenza 31 dicembre 2020 e tasso di interesse pari a Euribor +4,20%;
- 20,0 milioni di euro relativi ad affidamenti per anticipazione dei crediti commerciali collegati all'operazione di cartolarizzazione.

Al 30 settembre 2019 le suddette linee di credito sono utilizzate per un ammontare complessivo pari a 13,2 milioni di euro; la parte residua di tali linee e la liquidità disponibile risultano complessivamente pari ad 44,7 milioni di euro e sono in grado di coprire il fabbisogno finanziario complessivo previsto per il 2019.

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

Linea revolving per cassa in pool

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

Il finanziamento consiste in una linea di credito di tipo "revolving" per cassa, di importo complessivo pari a 28,5 milioni di euro, concessa da un pool di banche al quale partecipano Banca Intesa Sanpaolo, Banca Popolare di Milano, Banca Popolare di Sondrio, Banca Monte Paschi di Siena e Credito Valtellinese; Banca IMI ricopre il ruolo di *coordinator* e banca agente.

Il finanziamento ha scadenza in data 31 dicembre 2020 e il rimborso deve avvenire alla scadenza di ciascun tiraggio, di durata pari a 1, 3, 6 mesi, e comunque alla scadenza finale del finanziamento per l'esposizione complessiva. Il margine di interesse applicato al finanziamento inizialmente pari a Euribor +5,00%, è stato ridotto a Euribor +4,20% in data 31 luglio 2019.

Il finanziamento non prevede garanzie reali od obbligatorie, ma *covenant* finanziari rilevati a livello consolidato e senza includere eventuali rettifiche per poste non ricorrenti. La struttura dei *covenant* è descritta nella seguente tabella:

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

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

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

In data 13 maggio 2019 le banche finanziatrici hanno confermato che, a partire dal 2019, la rilevazione dei *covenant* sarà effettuata rettificando i dati desumibili dalle relazioni finanziarie semestrali e annuali del Gruppo dagli effetti collegati all'introduzione del nuovo principio contabile IFRS 16 sulla base degli elementi esplicitati all'interno delle relazioni finanziarie stesse.

Le rettifiche collegate all'introduzione del nuovo principio contabile IFRS 16 relative all'*ebitda* e al Patrimonio netto al 30 settembre 2019 sono illustrate nel precedente paragrafo "Applicazione nuovi principi contabili - Effetti sul conto economico della prima applicazione dell'IFRS 16 ed Effetti sulla situazione patrimoniale-finanziaria della prima applicazione dell'IFRS 16", mentre le rettifiche relative alla Posizione finanziaria netta al 30 settembre 2019 risultano negative per 23,6 milioni di euro.

Con riferimento all'ultima rilevazione contrattuale, effettuata in data 30 giugno 2019, seppur a fronte di nessun utilizzo della suddetta linea di credito, si conferma il rispetto dei suddetti *covenant* che risultano pari a:

- *ebitda (rolling 12 mesi)*: 11,1 milioni di euro (*covenant*: 8,0 milioni di euro),
- Patrimonio netto: 37,4 milioni di euro (*covenant*: 24,0 milioni di euro).

Inoltre, le previsioni contenute nel piano 2019-2022 confermano il rispetto dei sopracitati *covenant* nell'arco di piano.

È prevista inoltre una clausola di *clean down* in base alla quale a partire dall'esercizio 2018, l'utilizzo complessivo della linea di credito dovrà essere ridotto almeno due volte all'anno ad un importo pari al

100% dell'accordato complessivo per almeno tre giorni lavorativi consecutivi, restando inteso che dovranno trascorrere almeno sei mesi tra un evento di *clean down* e l'altro.

Il *clean down* per l'anno 2019 è stato effettuato in data 4 gennaio 2019 ed in data 9 luglio 2019.

Linea bilaterale per cassa

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

Il finanziamento, nella forma di scoperto di conto corrente, ha scadenza in data 31 dicembre 2020; il rimborso deve avvenire comunque alla scadenza finale del finanziamento per l'esposizione complessiva. Il margine di interesse applicato al finanziamento, inizialmente pari a Euribor +5,00%, è stato ridotto a Euribor +4,20% in data 31 luglio 2019.

Il finanziamento non prevede garanzie reali od obbligatorie, ma *covenant* finanziari rilevati a livello consolidato e senza includere eventuali rettifiche per poste non ricorrenti. La struttura dei *covenant* è descritta nella seguente tabella:

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

(*) valori da calcolarsi su base rolling 12 mesi

Il mancato rispetto anche di un solo *covenant* comporta unicamente la facoltà di recesso anticipato dal finanziamento da parte della banca. È tuttavia consentito di richiedere alla banca finanziatrice eventuali modifiche al contratto di finanziamento, oppure di rinunciare al diritto di recesso anticipato, nel caso in cui si verifichi il mancato rispetto di un *covenant*.

In data 14 maggio 2019 Banca Centropadana ha confermato che, a partire dal 2019, la rilevazione dei *covenant* sarà effettuata rettificando i dati desumibili dalle relazioni finanziarie semestrali e annuali del Gruppo dagli effetti collegati all'introduzione del nuovo principio contabile IFRS 16 sulla base degli elementi esplicitati all'interno delle relazioni finanziarie stesse.

Le rettifiche collegate all'introduzione del nuovo principio contabile IFRS 16 relative all'*ebitda* e al Patrimonio netto al 30 settembre 2019 sono illustrate nel precedente paragrafo "Applicazione nuovi principi contabili - Effetti sul conto economico della prima applicazione dell'IFRS 16 ed Effetti sulla situazione patrimoniale-finanziaria della prima applicazione dell'IFRS 16", mentre le rettifiche relative alla Posizione finanziaria netta al 30 settembre 2019 risultano negative per 23,6 milioni di euro.

Con riferimento all'ultima rilevazione contrattuale, effettuata in data 30 giugno 2019, seppur a fronte di nessun utilizzo della suddetta linea di credito, si conferma il rispetto dei suddetti *covenant* che risultano pari a:

- *ebitda (rolling 12 mesi)*: 11,1 milioni di euro (*covenant*: 8,0 milioni di euro),
- Patrimonio netto: 37,4 milioni di euro (*covenant*: 24,0 milioni di euro).

Inoltre, le previsioni contenute nel piano 2019-2022 confermano il rispetto dei sopracitati *covenant* nell'arco di piano.

È prevista inoltre una clausola di *clean down* in base alla quale a partire dall'esercizio 2018, l'utilizzo complessivo della linea di credito dovrà essere ridotto almeno una volta all'anno ad un importo pari al 40% dell'accordato complessivo per almeno tre giorni lavorativi consecutivi, restando inteso che dovranno trascorrere almeno sei mesi tra un evento di *clean down* e l'altro.

Il *clean down* per l'anno 2019 è stato effettuato in data 4 gennaio 2019.

Cartolarizzazione dei crediti commerciali

Nel 2013 la società ha preso parte ad un'operazione di cartolarizzazione, realizzata da Monterosa SPV S.r.l. (società veicolo costituita ai sensi della Legge 30 aprile 1999 n. 130 e successive modifiche e integrazioni) e strutturata da Banca IMI S.p.A. in qualità di *arranger*, attraverso l'emissione di titoli *asset backed* per finanziare l'acquisto di crediti commerciali de Il Sole 24 ORE. Tale società non è controllata dal Gruppo e pertanto non è inclusa nel perimetro di consolidamento. Il Gruppo 24 ORE non detiene alcun investimento negli strumenti finanziari emessi dal veicolo.

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

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

L'importo complessivo massimo finanziabile è pari a 50,0 milioni di euro; alla data del 30 settembre 2019 la linea di credito per la cartolarizzazione dei crediti commerciali in modalità *pro solvendo* (di importo complessivo pari a 20,0 milioni di euro) risulta utilizzata per 13,2 milioni di euro.

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

Al 30 settembre 2019 non si sono verificate cause ostative all'acquisto e/o eventi rilevanti tali da determinare la risoluzione del contratto.

Rischio finanziario

La gestione dei rischi di tipo finanziario avviene seguendo un principio di prudenza e di minimizzazione dei rischi collegati alle attività e alle passività finanziarie; le operazioni di investimento della liquidità o di raccolta di risorse finanziarie necessarie, vengono realizzate con l'obiettivo prioritario di neutralizzare da un lato il rischio di perdita del capitale, evitando operazioni di tipo speculativo, dall'altro di oscillazione dei tassi di interesse, evitando di esporre il risultato del periodo ad eventuali incrementi inattesi degli oneri finanziari.

Il Gruppo controlla costantemente i rischi finanziari a cui è esposto, al fine di valutarne gli eventuali impatti negativi ed avviare le opportune azioni per mitigarli. Il Consiglio di amministrazione della Capogruppo ha la responsabilità complessiva per la creazione e la supervisione del sistema di gestione dei rischi del Gruppo, oltre che per lo sviluppo e il controllo delle politiche di gestione dei rischi stessi.

Le politiche di gestione dei rischi del Gruppo hanno lo scopo di identificare ed analizzare i rischi ai quali il Gruppo è esposto, definendo gli appropriati limiti e i sistemi di monitoraggio dei rischi stessi. Le politiche e i relativi sistemi sono rivisti periodicamente in considerazione delle variazioni delle condizioni di mercato e delle attività del Gruppo.

La gestione finanziaria delle società controllate avviene attraverso appositi conti correnti intragruppo sui quali vengono depositate le eventuali eccedenze di liquidità o sui quali vengono fatte confluire dalla Capogruppo le risorse finanziarie necessarie allo svolgimento della gestione operativa delle stesse società, con la finalità di ottimizzare anche gli impatti sul conto economico in termini di oneri e proventi finanziari maturati sui suddetti conti correnti.

Le condizioni applicate ai contratti di conto corrente intragruppo sono le seguenti:

- Tasso attivo sulle giacenze delle società controllate: Euribor 1 mese *flat*;
- Tasso passivo sul debito delle società controllate: Euribor 1 mese +4,20%;
- Condizioni di rimborso entro 48 ore dall'eventuale richiesta della Capogruppo.

La gestione centralizzata della finanza di Gruppo, consente inoltre di controllare e di coordinare in modo efficiente l'operatività delle singole società controllate, anche attraverso un'attività di pianificazione e controllo finanziario più efficace, in grado anche di fornire utili indicazioni per l'ottimizzazione della gestione dei rapporti con le banche e con gli istituti di credito di riferimento, e di monitorare in modo sistematico la rischiosità finanziaria del Gruppo e l'andamento della tesoreria.

Rischio di mercato

Il rischio di mercato è il rischio che il *fair value* o che i flussi finanziari futuri di uno strumento finanziario fluttuino in seguito a variazioni dei prezzi di mercato, dovute a variazioni dei tassi di interesse, di cambio, o alle quotazioni degli strumenti rappresentativi del capitale. L'obiettivo della gestione del rischio di mercato è la gestione e il controllo dell'esposizione del Gruppo a tale rischio entro livelli adeguati, ottimizzando allo stesso tempo il rendimento degli investimenti al quale lo stesso rischio è collegato.

Il Gruppo utilizza strumenti derivati nel corso del normale svolgimento della propria attività finanziaria ed assume anche passività finanziarie per gestire il rischio di mercato, svolgendo tali attività in conformità alle linee guida stabilite dal Consiglio di amministrazione della Capogruppo. Il Gruppo effettua operazioni di copertura al fine di gestire la volatilità dei risultati collegati agli strumenti finanziari.

Rischio di cambio

Il Gruppo è marginalmente esposto al rischio di cambio sugli acquisti denominati in valuta diversa dalla valuta funzionale delle varie entità del Gruppo.

Tali operazioni sono riferite principalmente ai rapporti di cambio EUR/USD, EUR/GBP ed EUR/CHF.

È politica del Gruppo coprire interamente, dove possibile, le esposizioni significative derivanti da crediti e debiti denominati in valuta diverse dall'euro.

Rischio di interesse

Il risultato economico del Gruppo non è esposto alle oscillazioni dei tassi di interesse di mercato.

Il rendimento degli impieghi finanziari, rappresentati da investimenti finanziari di breve termine con scadenza non superiore ai tre mesi, non risente delle variazioni dei tassi di interesse.

Il costo della provvista finanziaria riferita alle linee bancarie di scoperto di conto corrente, di denaro caldo a breve termine e linee di *revolving*, che non presentano scadenze superiori ai sei mesi, non risente pertanto delle variazioni dei tassi di interesse.

Rischio di prezzo

La principale materia prima utilizzata dal Gruppo, che potrebbe evidenziare significativi rischi di prezzo, è la carta.

La gestione degli approvvigionamenti della carta avviene in modo centralizzato per tutte le unità di *business* del Gruppo attraverso un'attenta pianificazione degli acquisti e gestione delle scorte. In linea con la migliore prassi di mercato vengono stipulati accordi di fornitura con primarie controparti italiane ed estere a condizioni di quantità e prezzo definiti per la durata massima che il mercato oggi consente, ovvero di circa un anno.

Il Gruppo non sta utilizzando strumenti finanziari derivati di copertura quali i *paper swap*, in quanto tali strumenti sono caratterizzati da una limitata liquidità in termini sia di controparti che di scadenze.

Rischio di credito

Il rischio di credito è rappresentato dal rischio che un cliente o una delle controparti di uno strumento finanziario generi una perdita finanziaria non adempiendo a un'obbligazione.

Nell'ambito del Gruppo il rischio di credito è riferibile principalmente ai crediti commerciali, generati a seguito dell'attività di vendita dei prodotti e dei servizi delle diverse unità di *business*.

In relazione alla tipologia di clientela alla quale sono rivolti i prodotti e servizi del Gruppo non si ritiene che sussista un'elevata rischiosità in termini di credito commerciale, a fronte della quale, non rilevando fenomeni di eccessiva concentrazione del rischio, si ritiene comunque opportuno seguire procedure operative che limitano le vendite a clienti ritenuti non solvibili o non in grado di fornire adeguate garanzie.

Le attività di controllo del rischio di credito verso i clienti avviene raggruppando gli stessi per tipologia e per area di *business*, considerando se si tratta di agenzie pubblicitarie, di imprese e istituzioni finanziarie, di enti pubblici, di professionisti e persone fisiche, di distributori e librerie, o di altri clienti, esaminandone inoltre la dislocazione geografica, il settore di appartenenza, l'anzianità del credito, la scadenza delle fatture emesse e i precedenti comportamenti di pagamento.

A fronte di tale rischio è stato costituito un apposito fondo svalutazione crediti commerciali al fine di coprire le eventuali perdite per inesigibilità del credito.

Per quanto riguarda i crediti finanziari si ritiene che non sussistano rischi significativi, in quanto il Gruppo effettua attualmente gli investimenti della liquidità solo con istituti di credito di primario *standing*, utilizzando prevalentemente strumenti di impiego a breve termine, con scadenza non oltre i 3 o 6 mesi, rappresentati da depositi a vista o da *time deposit*.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è rappresentato dal rischio che il Gruppo abbia difficoltà ad adempiere alle obbligazioni associate alle passività finanziarie e quindi abbia difficoltà a reperire, a condizioni economiche, le risorse finanziarie necessarie per la sua operatività.

L'approccio del Gruppo nella gestione del rischio di liquidità prevede di garantire, per quanto possibile, che vi siano sempre riserve finanziarie sufficienti per adempiere alle proprie obbligazioni alla scadenza, sia in condizioni normali che di eventuale tensione finanziaria.

I fattori principali che determinano la liquidità del Gruppo sono rappresentati dai flussi generati o assorbiti dall'attività operativa e di investimento, e dai flussi collegati al rimborso delle passività finanziarie ed all'incasso dei proventi collegati agli impieghi finanziari, oltre all'andamento dei tassi di mercato.

Il Gruppo ha avviato una serie di azioni volte a ottimizzare la gestione delle risorse finanziarie e a mitigare il rischio di liquidità; in particolare:

- gestione centralizzata della liquidità del Gruppo attraverso un costante prelievo delle eccedenze finanziarie delle società controllate e attraverso la copertura dei fabbisogni delle stesse società controllate con risorse fornite dalla Capogruppo;
- mantenimento di un'adeguata riserva di liquidità disponibile;
- disponibilità di linee di credito a breve e medio termine adeguate;
- pianificazione della situazione finanziaria prospettica anche con riferimento all'incidenza dell'indebitamento a medio lungo termine sulla posizione finanziaria netta complessiva;
- utilizzo di un adeguato sistema di controllo interno per la valutazione della liquidità disponibile in relazione alla pianificazione dell'operatività aziendale.

Fair value e valore contabile

Nella seguente tabella sono esposti, per ogni attività e passività finanziaria e per i crediti e debiti commerciali, il valore contabile iscritto nello stato patrimoniale ed il relativo *fair value*:

FAIR VALUE				
migliaia di euro	30.09.2019		31.12.2018	
	Valore contabile	Fair Value	Valore contabile	Fair Value
Partecipazioni minoritarie	7.266	7.266	690	690
Crediti finanziari M/L e depositi cauzionali	15.192	15.192	149	149
Crediti finanziari M/L IFRS16	2.460	2.460		
Crediti verso clienti	58.694	58.694	73.284	73.284
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	9.272	9.272	22.630	22.630
Crediti finanziari a B/T IFRS16	1.233	1.233	0	0
Crediti finanziari a B/T	9	9		
Finanziamenti da banche non garantiti	(5.129)	(6.329)	(5.558)	(6.832)
Dediti finanziari M/L IFRS16	(14.555)	(14.555)		
Anticipi di conto corrente non garantiti	(13.240)	(13.240)	(17.891)	(17.891)
Scoperti e finanziamenti bancari scadenti entro l'anno				
Altri debiti finanziari verso terzi	(1.362)	(1.361)	(5.077)	(5.077)
Dediti finanziari a B/T IFRS16	(10.297)	(10.297)		
Debiti commerciali e altri debiti	(41.830)	(41.831)	(47.959)	(47.959)
Totale	7.714	6.514	20.268	18.994
(Perdita) / Utile non rilevato		(1.200)		(1.273)

Garanzie e impegni

Il Gruppo ha in essere al 30 settembre 2019 fideiussioni bancarie e assicurative per complessivi 7.698 mila euro.

Le suddette fideiussioni sono di seguito riepilogate:

- fideiussioni rilasciate dalla Capogruppo a garanzia di contratti di locazione per 4.837 mila euro. In particolare si segnalano le fideiussioni in favore di Selectiv Core Italy SICAF per l'immobile sito in via Monte Rosa a Milano per 4.158 mila euro e in favore di Finamo per l'immobile sito in Piazza Indipendenza a Roma per 670 mila euro;

- fideiussioni rilasciate dalla Capogruppo e dalle sue controllate principalmente in favore di Ministeri, Enti Pubblici o Comuni a garanzia di gare d'appalto, concorsi a premi, contratti di fornitura servizi, ecc. per complessivi 2.133 mila euro;
- fideiussioni rilasciate dalla Capogruppo a garanzia di impegni delle sue controllate a controparti terze private o ad Enti Pubblici per gare d'appalto, operazioni commerciali, contratti di fornitura, ecc. per complessivi 728 mila euro a valere su linee di credito di firma bancarie della Capogruppo.

6. Principali cause di incertezze nelle stime

Le stime sono utilizzate principalmente per valutare il presupposto della continuità aziendale, la recuperabilità delle imposte anticipate, per rilevare le perdite di valore su attività iscritte, per calcolare le rese da ricevere a fronte dei prodotti editoriali distribuiti, per calcolare il tasso di rinnovo degli abbonamenti in *gracing*, per determinare la svalutazione dei crediti e del magazzino e per quantificare gli importi da accantonare a fronte di rischi probabili.

Sono utilizzate, altresì, nel calcolo attuariale per la definizione del Trattamento di fine rapporto dei lavoratori dipendenti e del fondo di indennità suppletiva di clientela degli agenti, per valorizzare le imposte, per determinare il *fair value* e la vita utile dei cespiti.

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

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

In particolare, la stima delle rese di prodotti editoriali, viene effettuata attraverso tecniche statistiche e aggiornata mensilmente in base ai dati consuntivi pervenuti.

La stima dei rischi legali tiene anche conto della natura del contenzioso e delle probabilità di soccombenza.

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

7. Area di consolidamento

SOCIETÀ CONTROLLATE ASSUNTE NEL BILANCIO CONSOLIDATO CON IL METODO DELL'INTEGRAZIONE GLOBALE

Ragione Sociale	Attività	Sede	Valuta	Capitale Sociale i.v.	% di consolidamento	Posseduta da
24 ORE Cultura S.r.l.	Prodotti dedicati all'arte	Milano	euro	120.000	100,0%	Il Sole 24 ORE S.p.A.
Il Sole 24 ORE Eventi S.r.l.	Organizzazione, gestione e vendita eventi	Milano	euro	20.000	100,0%	Il Sole 24 ORE S.p.A.
Il Sole 24 ORE UK Ltd	Vendita spazi pubblicitari	Londra	euro	50.000	100,0%	Il Sole 24 ORE S.p.A.
Il Sole 24 ORE U.S.A. INC.	Agenzia di informazione americana	New York	dollari	2.000	100,0%	Il Sole 24 ORE S.p.A.
Ticket 24 ORE S.r.l.	Prodotti dedicati all'arte	Milano	euro	10.000	100,0%	24 ORE Cultura S.r.l.

Partecipazioni in società controllate

La prevista fusione per incorporazione della controllata al 100% Il Sole 24 ORE Trading Network S.p.A. ne Il Sole 24 ORE S.p.A., il cui progetto di fusione era stato approvato il 14 novembre 2018 dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo, si è conclusa con la stipula dell'atto di fusione registrato a rogito del Notaio Filippo Zabban in data 27 marzo 2019 con repertorio n. 72051 - raccolta n. 14066, iscritto il 28 marzo 2019 e con effetto dal successivo 31 marzo 2019. La fusione ha effetto contabile e fiscale a partire dal 1° gennaio 2019.

Il 17 luglio 2019, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la costituzione della società Il Sole 24 ORE Eventi S.r.l., poi avvenuta il 24 luglio 2019. La società è interamente controllata da Il Sole 24 ORE S.p.A.. La cessione del 49% della partecipazione di Business School24 S.p.A., avvenuta 27 settembre 2019 si completerà con l'esecuzione di una scissione parziale, asimmetrica e non proporzionale di un compendio della Società Business School24 S.p.A. relativo alla gestione del ramo "Eventi" a favore de Il Sole 24 ORE Eventi S.r.l..

Partecipazioni in società collegate e joint venture

Alla data del presente bilancio intermedio abbreviato non sono iscritte partecipazioni in società collegate.

Rispetto al precedente bilancio approvato la partecipazione del 49% della società Business School24 S.p.A. è stata riclassificata tra le partecipazioni minoritarie, in seguito all'accordo di cessione avvenuto il 27 settembre 2019. A seguito della cessione Il Sole 24 ORE S.p.A. resta titolare del numero di azioni da annullare alla data di efficacia della scissione. Contestualmente all'accordo di cessione, si sono tenute le assemblee straordinarie di Business School24 S.p.A. e de Il Sole 24 ORE Eventi S.r.l. che hanno approvato, il progetto di scissione parziale, asimmetrica e non proporzionale presentato dai relativi organi amministrativi. L'esecuzione della scissione del ramo "Eventi", si completerà secondo le tempistiche dettate dalla vigente normativa.

Partecipazioni minoritarie

Rispetto al precedente bilancio approvato la partecipazione della società Business School24 S.p.A. è stata riclassificata tra le partecipazioni minoritarie in seguito alla cessione avvenuta il 27 settembre 2019 del 37,6% del capitale della società. Ad esito della cessione Il Sole 24 ORE S.p.A. resta titolare del numero di azioni da annullare alla data di efficacia della scissione, la percentuale detenuta è pari al 11,4%. Il dettaglio è evidenziato nella nota alla situazione patrimoniale-finanziaria alla voce corrispondente.

8. Note illustrative ai prospetti di bilancio

Cambiamenti di principi contabili, errori e cambiamenti di stima

A partire dal 1° gennaio 2019, rispetto al bilancio al 31 dicembre 2018, trova applicazione per la prima volta il principio contabile *IFRS 16 Leases*, che ha cambiato sostanzialmente il trattamento contabile degli accordi di *leasing* nel bilancio del locatario, come segue:

- Rilevare le passività derivati dai contratti di *leasing* al valore attuale dei canoni futuri.
- Iscrivere fra le attività il diritto d'uso dell'*asset* oggetto del contratto allo stesso valore attribuito alle relative passività. A seguito dell'iscrizione iniziale, il diritto d'uso è ammortizzato lungo la durata del contratto o, se inferiore, lungo la vita utile del bene.
- La passività viene progressivamente rimborsata con il pagamento dei canoni e sulla stessa saranno riconosciuti gli interessi. Per determinare la passività, si tiene conto esclusivamente della componente fissa dei canoni previsti nel contratto e dell'eventuale componente legata all'inflazione, ma non di eventuali componenti variabili.
- I pagamenti futuri, così determinati, verranno attualizzati in base al tasso contrattuale o al tasso d'interesse del finanziamento marginale del locatario, lungo il periodo in cui il contratto è ritenuto non cancellabile.
- Iscrizione di imposte differite per la rilevazione della passività che deriva dalle differenze temporanee d'imposta tra i nuovi valori iscritti in applicazione dell'*IFRS 16* e il corrispondente valore fiscale.

Il Gruppo, come concesso dal principio ha deciso di applicare nella transizione al nuovo *standard* l'approccio retrospettivo modificato.

Il Gruppo si avvale inoltre delle deroghe proposte dal principio sui contratti di *leasing* per i quali i termini del contratto di locazione scadono entro 12 mesi dalla data di applicazione iniziale e i contratti di *leasing* per i quali l'attività sottostante ha un valore inferiore a quanto stabilito dal nuovo principio (5 mila dollari).

L'applicazione dell'*IFRS 16*, con l'approccio retrospettivo modificato, ha avuto i seguenti effetti sulla situazione patrimoniale iniziale al 1° gennaio 2019:

- Iscrizione fra le attività non correnti del diritto d'uso dell'*asset* oggetto del contratto. Si tratta in particolare di noleggio *hardware* e autovetture, di affitti di spazi e aree detenute per il posizionamento degli impianti di radiotrasmissione di proprietà del Gruppo. Il valore al 1° gennaio 2019 dei diritti d'uso così determinati è pari a 25.045 mila euro.
- Rilevazione di crediti non correnti pari a 4.543 mila euro e di crediti finanziari correnti pari 2.006 mila euro per la quota di crediti relativi alle sublocazioni di immobili verso terzi, che a seguito dell'applicazione dell'*IFRS 16* sono stati rilevati come *leasing* finanziari, mentre in accordo allo IAS 17 erano rilevati come *leasing* operativi.
- Rilevazione di passività finanziarie a breve e medio-lungo termine derivati al valore attuale dei canoni futuri dei canoni di *leasing*. Il valore al 1° gennaio 2019 delle passività finanziarie non correnti è pari a 20.683 mila euro, quello delle passività finanziarie correnti è pari a 10.296 mila euro.
- Iscrizione di imposte differite per la rilevazione della passività che deriva dalle differenze temporanee d'imposta tra i nuovi valori iscritti in applicazione dell'*IFRS 16* e il corrispondente valore fiscale, pari a 1.162 mila euro.
- Decremento dei risconti passivi, iscritti alla voce debiti commerciali, per 3.086 mila euro, relativi alla contabilizzazione in accordo con lo IAS 17 dei contratti di locazione delle sedi del Gruppo.

- Incremento del patrimonio netto, imputato a utili e perdite portati a nuovo, per 2.539 mila euro derivante dalla rilevazione delle sublocazioni di immobili verso terzi per 3.701 mila euro al netto delle imposte differite di 1.162 mila euro, sopra descritte.

Di seguito gli effetti della prima applicazione dell'IFRS 16 sulla situazione patrimoniale finanziaria al 1° gennaio 2019:

GRUPPO 24 ORE - SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA				
migliaia di euro	30.09.2019	Valore 1.1.2019	Effetto IFRS 16	31.12.2018
ATTIVITÀ				
Attività non correnti				
Immobili, impianti e macchinari	35.900	41.794	25.045	16.749
Avviamento	15.469	15.469		15.469
Attività immateriali	38.435	37.962		37.962
Partecipazioni in società collegate e joint venture	-	18.383		18.383
Attività finanziarie disponibili per la vendita	7.266	691		691
Altre attività non correnti	17.685	8.141	4.543	3.598
Attività per imposte anticipate	25.297	25.335		25.335
Totale	140.053	147.774	29.588	118.186
Attività correnti				
Rimanenze	2.788	2.114		2.114
Crediti commerciali	49.488	63.798		63.798
Altri crediti	6.592	5.564		5.564
Altre attività finanziarie correnti	1.242	2.006	2.006	0
Altre attività correnti	5.461	5.854		5.854
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	9.272	22.630		22.630
Totale	74.844	101.967	2.006	99.961
Attività destinate alla dismissione	-	-	-	-
TOTALE ATTIVITÀ	214.897	249.741	31.594	218.147

GRUPPO 24 ORE - SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA (SEGUE)

migliaia di euro	30.09.2019	Valore 1.1.2019	Effetto IFRS 16	31.12.2018
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ				
Patrimonio netto				
Patrimonio netto attribuibile ad azionisti della controllante				
Capitale sociale	570	570		570
Riserve di capitale	19.482	26.763		26.763
Riserva TFR - adeguamento las	(5.061)	(3.941)		(3.941)
Utili (perdite) portati a nuovo	22.274	21.014	2.539	18.475
Utile (perdita) attribuibile ad azionisti della controllante	482	(6.020)		(6.020)
Totale	37.748	38.386	2.539	35.847
Patrimonio netto attribuibile ad azionisti di minoranza				
Totale	-	-	-	-
Totale patrimonio netto	37.748	38.386	2.539	35.847
Passività non correnti				
Passività finanziarie non correnti	19.084	25.665	20.683	4.982
Benefici ai dipendenti	18.180	18.016		18.016
Passività per imposte differite	6.270	6.732	1.162	5.570
Fondi rischi e oneri	13.294	17.099		17.099
Totale	56.828	67.511	21.845	45.666
Passività correnti				
Scoperti e fin. bancari-scad. entro anno	13.840	18.468		18.468
Altre passività finanziarie correnti	11.658	15.373	10.296	5.077
Debiti commerciali	72.151	80.201	(3.086)	83.287
Altre passività correnti	10	65		65
Altri debiti	22.661	29.739		29.739
Totale	120.321	143.845	7.210	136.635
Passività destinate alla dismissione	-	-	-	-
Totale passività	177.150	211.355	29.055	182.300
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	214.897	249.741	31.594	218.147

Impairment test

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

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

A tal proposito si rileva che:

- i risultati economici, sia di consolidato che delle singole CGU, dei primi nove mesi 2019, seppur inferiori rispetto alle previsioni di piano utilizzato per la determinazione del *value in use* per l'*impairment test* al 31 dicembre 2018 sono tali da consentire al *Management* di confermare gli obiettivi di medio-lungo periodo riflessi in tale piano;
- per quanto riguarda la determinazione del *fair value* delle concessioni e frequenze radiofoniche (immobilizzazioni immateriali a vita utile indefinita), nei primi nove mesi 2019 non sono intervenuti elementi tali da rivedere la valutazione del valore di mercato di tale immobilizzazioni.

In considerazione di quanto sopra riportato e degli *headroom* evidenziati dagli *impairment test* svolti al 31 dicembre 2018 si ritiene che non vi sia un *trigger event* nel periodo di riferimento pertanto non si è provveduto ad effettuare un nuovo *impairment test* sulle CGU del Gruppo.

Attività non correnti

(1) Immobili, impianti e macchinari

Gli immobili, impianti e macchinari al 30 settembre 2019 ammontano a 35.900 mila euro e sono così composti:

IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI		
migliaia di euro	Valore netto al 30.09.2019	Di cui investimenti
Terreni	2.870	-
Fabbricati	4.854	-
Impianti e Macchinari	5.472	464
Attrezzature Industriali e Commerciali	1.972	348
Diritti d'uso	20.733	1.696
Altri beni	-	-
Totale	35.900	2.507

Gli investimenti del periodo sono pari a 2.507 mila euro e sono relativi principalmente a:

- impianti e macchinari per 464 mila e sono relativi per 175 mila euro a impianti di trasmissione per Radio24 e per 94 mila euro a impianti di produzione, 108 mila euro a impianti per la realizzazione del nuovo studio televisivo e 87 mila euro a impianti generici;
- attrezzature industriali e commerciali per 348 mila euro che si riferiscono ad acquisti di *hardware* per 324 mila euro e per 24 mila euro a impianti di condizionamento e attrezzatura varia;
- diritti d'uso per 1.696 mila euro e si riferiscono all'iscrizione del valore attuale dei canoni futuri di *leasing* come attività patrimoniale (diritto d'uso) relativamente ai nuovi contratti di noleggio di autovetture per 1.631 mila euro e al valore attuale dei *leasing* di una foresteria per 65 mila euro.

La movimentazione è stata la seguente:

IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI									
migliaia di euro	Saldo Iniziale	1° applicazione IFRS 16	Acquisti	Alienazioni	Ammortamenti	Variazioni contrattuali	Dismissione cessi - Write off	Altre variazioni	Saldo Finale
Costo Storico:									
Terreni	2.870	-	-	-	-	-	-	-	2.870
Fabbricati	29.062	-	-	-	-	-	-	-	29.062
Impianti e Macchinari	82.590	-	464	(49)	-	-	-	-	83.004
Attrezzature Industriali e Commerciali	40.490	-	348	(3)	-	-	(8)	-	40.827
Diritti d'uso	-	25.045	1.696	-	-	331	-	138	27.210
Altri beni	1	-	-	-	-	-	-	-	1
Totale costo storico	155.012	25.045	2.507	(52)	-	331	(8)	138	182.974
Fondi ammortamento:									
Fabbricati	(23.737)	-	-	-	(471)	-	-	-	(24.208)
Impianti e Macchinari	(76.318)	-	-	49	(1.264)	-	-	-	(77.533)
Attrezzature Industriali e Commerciali	(38.207)	-	-	2	(656)	-	6	-	(38.855)
Diritti d'uso	-	-	-	-	(6.477)	-	-	-	(6.477)
Altri beni	(1)	-	-	-	-	-	-	-	(1)
Totale fondi ammortamento	(138.263)	-	-	51	(8.868)	-	6	-	(147.073)
Attività materiali:									
Terreni	2.870	-	-	-	-	-	-	-	2.870
Fabbricati	5.325	-	-	-	(471)	-	-	-	4.854
Impianti e Macchinari	6.272	-	464	-	(1.264)	-	-	-	5.472
Attrezzature Industriali e Commerciali	2.283	-	348	(1)	(656)	-	(1)	-	1.972
Diritti d'uso	-	25.045	1.696	-	(6.477)	331	-	138	20.733
Altri beni	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale	16.749	25.045	2.507	(1)	(8.868)	331	(1)	138	35.900

La prima applicazione dell'IFRS 16, con l'approccio retrospettivo modificato, ha comportato al 1° gennaio 2019 l'iscrizione fra le attività non correnti del diritto d'uso dell'*asset* oggetto del contratto. Si tratta in particolare di noleggio *hardware* e autovetture, di affitti di spazi e aree detenute per il posizionamento degli impianti di radiotrasmissione di proprietà del Gruppo. Il valore al 1° gennaio 2019 dei diritti d'uso così determinati è pari a 25.045 mila euro.

Di seguito il dettaglio:

DIRITTI D'USO									
migliaia di euro	Saldo Iniziale	1° applicazione IFRS 16	Acquisti	Alienazioni	Ammortamenti	Altre variazioni	Variazioni contrattuali	Saldo Finale	
Costo Storico:									
Diritto d'uso immobili	-	21.940	65	-	-	50	331	22.386	
Diritto d'uso torri di trasmissione	-	2.572	-	-	-	88	-	2.660	
Diritto d'uso auto	-	533	1.630	-	-	-	-	2.164	
Totale costo storico	-	25.045	1.696	-	-	138	331	27.210	
Fondi ammortamento:									
Diritto d'uso immobili	-	-	-	-	(5.496)	-	-	(5.496)	
Diritto d'uso torri di trasmissione	-	-	-	-	(494)	-	-	(494)	
Diritto d'uso auto	-	-	-	-	(487)	-	-	(487)	
Totale fondi ammortamento	-	-	-	-	(6.477)	-	-	(6.477)	
Diritti d'uso									
Diritto d'uso immobili	-	21.940	65	-	(5.496)	50	331	16.890	
Diritto d'uso torri di trasmissione	-	2.572	-	-	(494)	88	-	2.166	
Diritto d'uso auto	-	533	1.630	-	(487)	-	-	1.677	
Totale	-	25.045	1.696	-	(6.477)	138	331	20.733	

Gli ammortamenti sulle attività materiali sono stati pari a 8.868 mila euro di cui 2.391 mila euro determinati in relazione alla vita utile prevista e 6.477 mila euro relativi ai diritti d'uso e ammortizzati lungo la durata del contratto o, se inferiore, lungo la vita utile del bene. I cespiti acquistati nel corso del periodo sono ammortizzati a partire dalla loro entrata in funzione. I criteri di determinazione non sono variati rispetto al precedente esercizio.

Le variazioni contrattuali conseguenti alla cessione della partecipazione di Business School24 S.p.A. sugli accordi di *sublease* hanno comportato la modifica da *leasing* finanziario a *leasing* operativo di uno dei contratti modificati. Tale modifica ha comportato la riclassifica del relativo credito finanziario tra i diritti d'uso per 675 mila euro e la successiva svalutazione dello stesso per 344 mila euro.

Il seguente prospetto riporta la vita utile dei beni compresi nelle categorie esposte in bilancio:

VITA UTILE DEGLI IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI		
Categoria Cespiti	Vita Utile	Aliquota
Terreni	Indefinita	-
Fabbricati		-
Fabbricati Industriali	30-33 anni	3%-3,33%
Costruzioni Leggere	12 anni	8,33%
Impianti e macchinari		-
Impianti generici	10-20 anni	5%-10%
Impianti (migliorie beni di terzi)	10-12 anni	8,33%-10%
Rotative	8-15 anni	6,5%-12,5%
Macchine Operative di Finitura	5-15 anni	6,5%-20%
Sistemi elettronici di fotocomposizione e fotoriproduzione	5 anni	20,00%
Impianti di trasmissione radiofonica	3-9 anni	11,1%-33,33%
Attrezzature Industriali e Commerciali		
Hardware	5 anni	20,00%
Mobili e arredi	5-20 anni	5%-20%
Macchine ufficio elettroniche	5 anni	20%
Impianti di climatizzazione	20 anni	5,00%
Mezzi di trasporto interno	10 anni	10,00%
Attrezzatura varia e minuta	10 anni	10%

(2) Avviamento

L'avviamento iscritto nel presente bilancio consolidato intermedio abbreviato ammonta a 15.469 mila euro ed è invariato rispetto al 31 dicembre 2018.

L'avviamento e le attività immateriali a vita utile indefinita non sono soggette ad ammortamento ma a verifica di recuperabilità (*impairment test*) del valore iscritto a bilancio; tale verifica attiene al valore della singola attività, o dell'unità generatrice di flussi finanziari di appartenenza, e viene effettuata ogni qual volta si ritenga di essere in presenza di una perdita di valore e comunque con cadenza almeno annuale.

Per le valutazioni relative all'*impairment test*, si rinvia all'apposito paragrafo.

(3) Attività immateriali

Le attività immateriali ammontano a 38.435 mila euro e sono così composte:

ATTIVITÀ IMMATERIALI		
migliaia di euro	Valore netto al 30.09.2019	Di cui investimenti
Frequenze radiofoniche	27.929	-
Licenze e software	9.859	3.424
Immobilizzazioni in corso e acconti	647	647
Totale	38.435	4.071

Nel corso dei primi nove mesi del 2019, la movimentazione delle attività immateriali è la seguente:

ATTIVITÀ IMMATERIALI

migliaia di euro	Saldo Iniziale	Acquisti	Alienazioni	Ammorta- menti	Altre varia- zioni	Saldo Finale
Costo storico:						
Testate	9.245	-	-	-	-	9.245
Marchi	724	-	-	-	-	724
Frequenze radiofoniche	105.254	-	-	-	-	105.254
Licenze e software	107.965	3.424	-	-	89	111.478
Immobilizzazioni in corso e acconti	89	647	-	-	(89)	647
Totale costo storico	223.277	4.071	-	-	-	227.348
Fondi ammortamento:						
Testate	(9.245)	-	-	-	-	(9.245)
Marchi	(724)	-	-	-	-	(724)
Frequenze radiofoniche	(77.325)	-	-	-	-	(77.325)
Licenze e software	(98.021)	-	-	(3.598)	-	(101.619)
Totale fondo amm.to	(185.315)	-	-	(3.598)	-	(188.912)
Attività immateriali:						
Testate	-	-	-	-	-	-
Marchi	-	-	-	-	-	-
Frequenze radiofoniche	27.929	-	-	-	-	27.929
Licenze e software	9.944	3.424	-	(3.598)	89	9.859
Immobilizzazioni in corso e acconti	89	647	-	-	(89)	647
Totale	37.962	4.071	-	(3.598)	-	38.435

Gli investimenti nelle attività immateriali ammontano a 4.071 mila euro ed includono 474 mila euro per la capitalizzazione di *software* sviluppato internamente.

Gli investimenti in immobilizzazioni in corso sono relativi a progetti *software* in corso di realizzazione, e si riferiscono a capitalizzazione di costi interni per attività di sviluppo di nuovi prodotti.

Gli investimenti in licenze e *software* pari a 3.424 mila euro sono riferiti alle attività legate allo sviluppo dei sistemi dirette ai processi, allo sviluppo e implementazione dei prodotti, in particolare digitali.

Gli ammortamenti sulle attività immateriali sono stati pari a 3.598 mila euro. I criteri di determinazione degli ammortamenti non sono variati rispetto al precedente esercizio.

Il seguente prospetto riporta la vita utile dei beni compresi nelle categorie esposte in bilancio:

VITA UTILE DELLE ATTIVITÀ IMMATERIALI

Categoria cespiti	Vita utile	Aliquota
Frequenze radiofoniche	Indefinita	-
Licenze e <i>software</i>	3 - 8 anni	12,5%-33%

Il valore delle attività immateriali a vita utile indefinita riconducibili al valore delle frequenze radiofoniche non è soggetto ad ammortamento ma ad *impairment test*, non resosi necessario ai fini della redazione del presente bilancio consolidato intermedio abbreviato.

(4) Partecipazioni in società collegate e joint venture

Alla data del presente bilancio intermedio abbreviato non sono iscritte partecipazioni in società collegate.

PARTECIPAZIONI IN SOCIETA' COLLEGATE

migliaia di euro	Saldi Iniziali	Cessione	Valutazione partecipazio- ne con il metodo del patrimonio netto	Saldi Finali
Business School24 S.p.A.	18.383	(19.221)	838	0

Rispetto al precedente bilancio approvato la partecipazione del 49% della società Business School24 S.p.A. è stata riclassificata tra le partecipazioni minoritarie in seguito alla cessione avvenuta il 27 settembre 2019 del 37,6% del capitale della Società. Il Sole 24 ORE S.p.A. resta titolare del numero di azioni da annullare alla data di efficacia della scissione. Contestualmente all'accordo di cessione, si sono tenute le assemblee straordinarie di Business School24 S.p.A. e de Il Sole 24 ORE Eventi S.r.l. che hanno approvato, il progetto di scissione parziale, asimmetrica e non proporzionale presentato dai relativi organi amministrativi. L'esecuzione della scissione del ramo "Eventi", si completerà secondo le tempistiche dettate dalla vigente normativa.

Il valore della partecipazione residua è stato adeguato in applicazione del metodo del patrimonio netto ed incrementato di 838 mila euro fino alla data dell'operazione.

(5) Attività finanziarie non correnti

La voce si riferisce alle partecipazioni minoritarie che ammontano complessivamente a 7.266 mila euro (691 mila euro al 31 dicembre 2018).

Rispetto al precedente bilancio approvato la partecipazione della società Business School24 S.p.A. è stata riclassificata tra le partecipazioni minoritarie in seguito all'accordo di cessione avvenuto il 27 settembre 2019. Ad esito della cessione Il Sole 24 ORE S.p.A. resta titolare del numero di azioni da annullare alla data di efficacia della scissione. Pertanto la percentuale detenuta è pari al 11,4%.

Le partecipazioni minoritarie sono valutate al *fair value* (con variazioni a conto economico), considerato prossimo al valore della frazione di patrimonio netto della partecipata di spettanza del Gruppo.

PARTECIPAZIONI MINORITARIE

migliaia di euro	30.09.2019	valutazione al fair value	31.12.2018
Business School24 S.p.A.	6.550	-	-
Ansa Soc. Coop a r.l.	517	33	483
Editoriale Ecoprensa S.A.	53	(42)	94
Dab Italia Società consortile per azioni	57	15	42
C.S.I.E.D.	61	13	47
Immobiliare Editoriale Giornali S.r.l.	21	(1)	21
S.F.C. Società Consortile per azioni	1	0	1
Tavolo Editori Radio S.r.l.	7	6	1
Totale partecipazioni minoritarie	7.266	25	691

(6) Altre Attività non correnti

Le Altre attività non correnti ammontano a 17.685 mila euro e sono così composte:

ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI			
migliaia di euro	30.09.2019	31.12.2018	Variazioni
Crediti finanziari a Medio-lungo IFRS 16	2.460	-	2.460
Crediti verso Education Acquisition Limited prezzo differito	15.038	3.195	11.844
Depositi cauzionali	154	149	6
Crediti tributari	33	255	(222)
Totale	17.685	3.598	14.087

In seguito all'applicazione del nuovo principio IFRS 16, a partire dal 1° gennaio 2019, sono stati iscritti "crediti finanziari a medio – lungo termine IFRS 16" per 2.460 mila euro pari al valore attuale degli incassi dovuti ai sensi dei contratti di *sublease*, il cui valore al 1° gennaio 2019 era pari a 4.543 mila euro. Le variazioni contrattuali conseguenti alla cessione della partecipazione di Business School24 S.p.A. sugli accordi di *sublease* hanno comportato la svalutazione del credito finanziario per 481 mila euro (di cui 415 mila euro a medio lungo) e la riclassifica di 675 mila euro (di cui 135 mila euro a medio lungo) da crediti finanziari alla voce "diritti d'uso" (successivamente svalutati per 344 mila euro).

Il credito verso Education Acquisition Limited pari a 15.038 mila euro è attribuibile al valore attuale al 30 settembre 2019 della componente differita, con scadenza al più tardi al 31 dicembre 2021 di nominali 16.500 mila euro. Tale credito è stato attualizzato al tasso del 4,2%.

(7) Attività per imposte anticipate e passività per imposte differite

Le voci esprimono l'effetto delle imposte anticipate e differite calcolate, rispettivamente, sulle differenze deducibili e tassabili che emergono temporaneamente tra i valori di bilancio e fiscali.

Gli importi al 30 settembre 2019 e al 31 dicembre 2018, delle attività per imposte anticipate e delle passività per imposte differite sono di seguito riportati:

IMPOSTE ANTICIPATE E IMPOSTE DIFFERITE			
	30.09.2019	31.12.2018	Variazioni
Attività per imposte anticipate	25.297	25.335	(38)
Passività per imposte differite	6.270	5.570	701

Le imposte anticipate sono relative ad attività fiscali iscritte sulle perdite fiscali riportabili per 19.709 mila euro e da 5.588 mila euro relative ad attività iscritte su altre differenze temporali.

Si segnala, a tal proposito, che l'art. 23, comma 9, del dl 6 luglio 2011, n. 98, consente il recupero delle perdite fiscali senza scadenza, tuttavia, tenuto conto della difficoltà di stimare gli utili imponibili, il Gruppo non iscrive imposte anticipate sin dal 2013. Inoltre, la valutazione dell'attività per imposte anticipate sulle perdite pregresse è stata effettuata utilizzando previsioni di recupero coerenti con il Piano industriale, opportunamente ridotte del 30% per il periodo 2023-2025, del 55% per il periodo 2026-2028 e del 100% oltre il 2028.

Il Gruppo continuerà a verificare costantemente, gli eventuali scostamenti tra le previsioni derivanti dal Piano industriale ed i consuntivi disponibili. Tali eventuali scostamenti forniranno considerazioni di supporto per un'eventuale manovra ulteriore sul valore residuo delle imposte anticipate, limitando comunque

l'iscrizione di nuove imposte anticipate su perdite fiscali pregresse solamente a partire dal periodo di imposta in cui si registreranno imponibili fiscali positivi.

L'attività fiscale teorica complessiva sulle perdite, che il Gruppo ha rinunciato ad iscrivere - determinata sulla base dell'ultima dichiarazione dei redditi presentata ammonta a 66,8 milioni di euro.

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

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

Si ricorda che l'applicazione dell'IFRS 16 ha comportato per i contratti di *leasing*, in apertura, l'iscrizione di nuovi valori contabili sia tra le attività sia tra le passività.

Per i contratti che hanno comportato l'iscrizione di attività uguali alle passività, la Capogruppo procederà ai sensi dell'art. 15 del DL 185/2008 ad affrancare a titolo gratuito i valori inizialmente iscritti.

Per i contratti che hanno comportato l'iscrizione di attività superiori alle passività - e segnatamente per i contratti di *subleasing* - non è stato ritenuto opportuno, né possibile per i cespiti delle controllate, procedere all'affrancamento a titolo oneroso dei valori inizialmente iscritti.

Sui maggiori valori iscritti in questo secondo caso si verifica pertanto un disallineamento tra valori contabili e fiscali a fronte del quale, in sede di prima applicazione, sono state rilevate imposte differite passive per 1.162 mila euro a decremento del patrimonio netto.

Nel corso del periodo sono state annullate imposte differite passive per 461 mila euro a fronte della riduzione dei crediti da *subleasing* iscritti in bilancio, anche in conseguenza di modifiche contrattuali avvenute nel periodo per complessivi 259 mila euro.

Attività correnti

(8) Rimanenze

RIMANENZE			
migliaia di euro	30.09.2019	31.12.2018	Variazioni
Carta	2.225	1.446	779
Inchiostri	50	122	(72)
Materiale fotografico	83	79	4
Materie prime, sussidiarie e di consumo	2.359	1.647	712
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	-	6	(6)
Libri	341	440	(99)
Altri prodotti	340	356	(16)
Fondo svalutazione prodotti finiti	(253)	(334)	81
Prodotti finiti	429	462	(33)
Totale	2.788	2.114	674

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

FONDO SVALUTAZIONI				
migliaia di euro	Saldo Iniziale	Accantonamenti	Utilizzo fondi	Saldo Finale
Fondo svalutazione prodotti finiti	(334)	(3)	85	(253)

(9) Crediti commerciali

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

CREDITI COMMERCIALI			
migliaia di euro	30.09.2019	31.12.2018	Variazioni
Crediti verso clienti	58.800	74.140	(15.340)
F.do rese da ricevere	(353)	(324)	(29)
Fondo svalutazione crediti	(8.959)	(10.018)	1.059
Totale	49.488	63.798	(14.310)

I crediti commerciali del Gruppo ammontano a 49.488 mila euro al 30 settembre 2019 e sono iscritti al netto dei crediti cartolarizzati ceduti in modalità *pro soluto* a titolo definitivo per 11.422 mila euro.

I crediti commerciali del Gruppo comprendono crediti cartolarizzati ceduti *pro solvendo* per 13.240 mila euro. Con la rilevazione dell'incasso derivante dalla cessione del credito, è rilevata una contropartita patrimoniale nelle passività finanziarie correnti.

Si segnala inoltre che all'interno del saldo dei crediti commerciali sono presenti crediti, per un importo complessivo di 8.681 mila euro, appartenenti a clienti del portafoglio oggetto di cartolarizzazione, ma non ancora ceduti alla data del 30 settembre 2019. Tali crediti, oggetto di prossima cessione, ammontano a 6.064 mila euro, con riferimento al portafoglio dei clienti ceduti in modalità *pro soluto* a titolo definitivo, e a 2.616 mila di euro, con riferimento al portafoglio dei clienti ceduti in modalità *pro solvendo*.

CREDITI CARTOLARIZZATI

migliaia di euro	Valore nominale crediti ceduti al 30 settembre 2019	Valore nominale crediti da cedere al 30 settembre 2019
Crediti cartolarizzati pro soluto	11.422	6.064
Crediti cartolarizzati pro solvendo	13.240	2.616
Totale	24.662	8.681

Il valore dei crediti commerciali viene esposto al netto del fondo rese da ricevere, pari a 353 mila euro, che si verificheranno successivamente alla fine del periodo e al netto del fondo svalutazione crediti pari a 8.959 mila euro.

La movimentazione dei suddetti fondi è stata la seguente:

FONDI RESE DA RICEVERE E SVALUTAZIONE CREDITI

migliaia di euro	Saldo Iniziale	Accantonamenti	Utilizzo fondi e altre variazioni	Saldo Finale
Fondo rese da ricevere	(324)	(186)	157	(353)
Fondo svalutazione crediti	(10.018)	(466)	1.526	(8.959)
Totale	(10.342)	(652)	1.682	(9.312)

(10) Altri crediti

La voce ammonta a 6.592 mila euro ed è così composta:

ALTRI CREDITI

migliaia di euro	30.09.2019	31.12.2018	Variazione
Fornitori anticipi ordinari	3.713	1.941	1.772
Crediti tributari	1.153	2.396	(1.243)
Imposte correnti	589	570	19
Crediti relativi al personale	518	139	379
Crediti diversi	619	658	(40)
F.do svalutazione altri crediti	-	(140)	140
Totale	6.592	5.564	1.028

Gli altri crediti sono esposti al netto del fondo svalutazione altri crediti che, alla data del presente bilancio abbreviato intermedio, è pari a zero in quanto il credito in scadenza al 31 maggio 2018 verso AB Holding S.r.l. (già ex BacktoWork S.r.l.) è stato utilizzato.

FONDI SVALUTAZIONE ALTRI CREDITI

migliaia di euro	Saldo Iniziale	Rilascio	Utilizzo fondi e altre variazioni	Saldo Finale
Fondo svalutazione altri crediti	(140)	54	86	-
Totale	(140)	54	86	-

La voce Fornitori anticipi ordinari pari a 3.713 mila euro include anticipi ad agenti per 1.236 mila euro.

I crediti tributari sono così dettagliati:

CREDITI TRIBUTARI			
migliaia di euro	30.09.2019	31.12.2018	Variazioni
Credito Iva	1.099	2.315	(1.216)
Iva in attesa di rimborso	26	51	(26)
Altri crediti tributari	-	2	(2)
Crediti verso erario estero	28	27	1
Totale	1.153	2.396	(1.243)

I crediti verso personale pari a 518 mila euro si riferiscono a fondi spese, prestiti al personale dipendente e anticipi relativi al contratto di solidarietà.

La voce crediti diversi, che ammonta a 619 mila euro, è così composta:

CREDITI DIVERSI			
migliaia di euro	30.09.2019	31.12.2018	Variazioni
Crediti verso Poste Italiane	356	312	44
Crediti verso enti previdenziali	88	41	47
Crediti verso AB Holding S.r.l.	-	175	(175)
Altro	176	130	46
Totale	619	658	(39)

(11) Altre attività finanziarie correnti

Le altre attività finanziarie correnti sono pari a 1.242 mila euro. In seguito all'applicazione del nuovo principio IFRS 16, a partire dal 1° gennaio 2019, sono stati iscritti crediti finanziari a breve termine IFRS 16 per 2.006 mila euro e si riferiscono ai crediti relativi alla sublocazione di immobili verso terzi. Per quanto riguarda le variazioni contrattuali conseguenti alla cessione della partecipazione di Business School24 S.p.A. sugli accordi di *sublease* si rimanda a quanto già indicato alla nota (6).

(12) Altre attività correnti

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

RISCONTI ATTIVI			
migliaia di euro	30.09.2019	31.12.2018	Variazioni
Provvigioni agenti	2.485	2.844	(359)
Canoni licenze d'uso	576	470	106
Canoni di manutenzione hardware e software	454	230	224
Prestazioni servizi informatici e amministrativi	382	57	325
Premi su assicurazioni	255	90	165
Commissioni bancarie	224	358	(134)
Spese per organizzazione convegni, mostre e fiere	169	695	(526)
Costi rifinanziamento	198	317	(119)
Affitti passivi	-	278	(278)
Altri	719	515	204
Totale	5.461	5.854	(393)

(13) Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide ammontano a 9.272 mila euro, in diminuzione di 13.357 mila euro rispetto all'inizio dell'esercizio. Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti sono costituite da denaro in cassa, valori e depositi a vista o breve termine presso banche effettivamente disponibili e prontamente realizzabili.

Nel rendiconto finanziario le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti sono esposti per 8.672 mila euro, al netto degli scoperti di conto corrente e delle quote scadenti entro l'anno dei finanziamenti bancari, come di seguito riportato:

DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI			
migliaia di euro	30.09.2019	31.12.2018	Variazione
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	9.272	22.630	(13.357)
Quota a breve dei finanziamenti a medio lungo termine	(600)	(576)	(24)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine del periodo	8.672	22.053	(13.381)

La quota a breve dei finanziamenti a medio lungo termine pari a 600 mila euro si riferisce alla quota residua del debito relativo *sale & lease back* della rotativa di Bologna.

Patrimonio netto**(14) Patrimonio netto**

Il patrimonio netto consolidato al 30 settembre 2019 ammonta a 37.748 mila euro e si confronta con un valore al 31 dicembre 2018 pari a 35.847 mila euro, in aumento di 1.901 mila euro rispetto al precedente esercizio per i seguenti effetti:

- Prima applicazione IFRS 16 per +2.539 mila euro.
- Risultato del periodo +482 mila euro;
- Adeguamento attuariale del TFR e oneri e proventi imputati a patrimonio netto per -1.120 mila euro.

(15) Capitale sociale

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

Alle azioni di categoria speciale è attribuito un dividendo preferenziale del 5% raggugliato a 2,60 euro ovvero, ove superiore, alla parità contabile implicita dell'azione stessa, non cumulabile da un esercizio all'altro.

(16) Riserve di capitale

Le riserve di capitale si riferiscono alla riserva sovrapprezzo azioni e sono pari a 19.482 mila euro e sono variate di 7.280 mila euro rispetto al 31 dicembre 2018 per la destinazione del risultato della Capogruppo del precedente esercizio.

(17) Riserva TFR – Adeguamento Ias

La voce Riserva TFR – Adeguamento Ias passa da un valore negativo di 3.941 mila euro a un valore negativo di 5.061 mila euro per adeguamento attuariale del TFR.

(18) Utili (perdite) a nuovo

Gli utili (perdite) portati a nuovo sono positivi per 22.274 mila euro (positivi per 18.475 mila euro a fine 2018). La variazione del periodo è attribuibile alla movimentazione del risultato del 2018 per 1.260 mila euro e alla prima applicazione dell'IFRS 16 per 2.539 mila euro. L'effetto dell'applicazione dell'IFRS 16 ha comportato un incremento del patrimonio netto iniziale, sono stati infatti imputati a utili portati a nuovo, 2.539 mila euro, derivanti dalla rilevazione delle sublocazioni di immobili verso terzi per 3.701 mila euro al netto delle imposte differite di 1.162 mila euro.

(19) Risultato del periodo

Al 30 settembre 2019 si rileva un utile netto di 482 mila euro. L'utile per azione è pari a 0,01 euro ed è determinato dal rapporto tra il risultato attribuibile ad azionisti della controllante, pari a 482 mila euro e la media ponderata del numero delle azioni in circolazione durante l'esercizio, pari a 65.015.595.

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

Le passività finanziarie non correnti ammontano a 19.084 mila euro e sono costituite:

PASSIVITÀ FINANZIARIA NON CORRENTI			
migliaia di euro	30.09.2019	31.12.2018	Variazioni
Debiti finanziari sale & lease back rotativa Bologna	4.528	4.982	(453)
Debiti finanziari IFRS 16	14.555	-	14.555
Totale	19.084	4.982	14.102

In seguito all'applicazione dell'IFRS 16 sono stati iscritti debiti finanziari non correnti al 30 settembre 2019 per 14.555 mila euro, derivanti da contratti di locazione relativi alle sedi del Gruppo, a beni strumentali (noleggio *hardware* e autovetture) e agli affitti di spazi e aree detenute per il posizionamento degli impianti di radiotrasmissione di proprietà del Gruppo.

(21) Benefici ai dipendenti

I benefici ai dipendenti ammontano a 18.180 mila euro, e si sono movimentati dall'inizio dell'esercizio come segue:

BENEFICI AI DIPENDENTI						
migliaia di euro	Saldo Iniziale	Costo del lavoro	Oneri e proventi finanziari	Utili e perdite attuariali	Utilizzi e altre variazioni	Saldo Finale
Trattamento di fine rapporto	18.016	40	194	1.120	(1.190)	18.180
Totale	18.016	40	194	1.120	(1.190)	18.180

Le principali ipotesi attuariali utilizzate per la stima dei benefici da riconoscere al termine dei rapporti di lavoro sono le seguenti:

Ipotesi demografiche:

- per quanto riguarda la mortalità sono state utilizzate le tavole IPS55;
- la probabilità annua di richiesta di anticipazione del Tfr è stata posta pari al 2%, sulla base dei dati storici delle Società oggetto di valutazione.

Ipotesi economiche finanziarie:

- il tasso di attualizzazione è stato determinato all'1,50% sulla base dei *High Quality Corporate Bond* area euro;
- il tasso di inflazione utilizzato è il 1,4%;
- la percentuale media del Tfr maturato richiesto in anticipazione è stata posta pari al 7,46%, sulla base dei dati storici;
- tasso di crescita degli stipendi/salari 2%.

(22) *Fondi rischi e oneri*

I fondi rischi e oneri al 30 settembre 2019 ammontano a 13.294 mila euro e presentano la seguente movimentazione:

FONDO RISCHI E ONERI						
migliaia di euro	Saldo Iniziale	Accantonamenti	Utilizzo fondi	Rilasci	Altre variazioni	Saldo Finale
Fondo per Liti	1.627	503	(476)	(188)	-	1.466
Fondo rischi diversi	13.332	104	(103)	(3.727)	78	9.683
Fondo indennità suppletiva di clientela	2.140	334	(228)	(101)		2.145
Totale	17.099	941	(807)	(4.016)	78	13.294

Il fondo per liti (1.466 mila euro) copre i rischi conosciuti alla data di redazione del presente bilancio consolidato intermedio abbreviato. Tali rischi si riferiscono prevalentemente a cause legate al personale (921 mila euro), a cause intentate al quotidiano (342 mila euro) e alla Radio (96 mila euro), alla copertura delle spese legali previste (14 mila euro) e ad altre cause (93 mila euro).

Gli utilizzi del fondo per liti pari a 476 mila euro derivano principalmente da cause intentate al quotidiano (145 mila euro), da cause relative al personale (247 mila euro), alla Radio (48 mila euro) e altre cause (36 mila euro). I rilasci sono stati complessivamente pari a 188 mila euro di cui 77 mila euro relative a cause del personale, 82 mila euro a controversie intentate al quotidiano e 29 mila euro ad altre cause.

Gli accantonamenti al fondo liti per 503 mila euro sono riferiti a cause legate al personale per 257 mila euro, a controversie intentate al quotidiano per 173 mila euro, alla radio per 53 mila euro ed altre cause per 20 mila euro.

Il fondo rischi diversi ammonta a 9.683 mila euro e copre i seguenti rischi:

- Passività potenziali anche di carattere fiscale, pari a 2.218 mila euro, che potrebbero generarsi a conclusione del procedimento penale pendente presso il Tribunale di Milano *sub* n. 5783/17 R.G.N.R.. Il fondo è invariato rispetto all'esercizio precedente;
- Passività per oneri che il Gruppo potrebbe sostenere per i costi di smantellamento relativi alla rotativa di Bologna pari a 600 mila euro. Il fondo è invariato rispetto all'esercizio precedente;
- Rischi a fronte di potenziali criticità per l'applicazione e la gestione degli ammortizzatori sociali pari a 1.850 mila euro. Il fondo è invariato rispetto all'esercizio precedente;
- Rischi relativi a potenziali pretese relative all'imposta di registro sulla cessione della partecipazione di Business School24 S.p.A. per 1.500 mila euro. Sebbene la cessione azionaria non rientri nel novero delle operazioni soggette all'imposta, secondo una certa interpretazione giurisprudenziale, l'amministrazione finanziaria potrebbe tassare l'operazione come se fosse una cessione di azienda. Si precisa che le leggi di bilancio 2018 e 2019 hanno poi posto dei vincoli a tali accertamenti, senza tuttavia fornire chiarezza in relazione all'efficacia temporale della norma. In assenza di un indirizzo univoco, la società ha stanziato il rischio nel precedente esercizio. Il fondo è invariato rispetto all'esercizio precedente;

- Rischi per controversie relative alla società 24 ORE Cultura per complessivi 2.527 mila euro. Il fondo è invariato rispetto all'esercizio precedente;
- Rischi per agenti cessati pari a 894 mila euro. Nel corso dei primi nove mesi del 2019 sono stati effettuati utilizzi per 88 mila euro, rilasci per 132 mila euro e accantonamenti per passività potenziali per 54 mila euro;
- Rischi per altre controversie per complessivi 95 mila euro.

I rilasci del fondo rischi sono pari a 3.727 mila euro di cui 3.200 mila euro si riferiscono allo stanziamento effettuato nel precedente esercizio a fronte del possibile aggiustamento prezzo per la cessione della partecipazione di Business School24 S.p.A. e sono conseguenti alla definizione della posizione con l'acquirente, così come meglio descritta nella nota "Fatti di rilievo dei primi nove mesi". Nel periodo sono inoltre stati rilasciati i 140 mila euro stanziati nel precedente esercizio. L'11 settembre 2019, si è infatti concluso il procedimento amministrativo sanzionatorio n. 84400/2018 e la Consob, valutate le risultanze istruttorie, non ha ritenuto sussistenti i presupposti per l'adozione di alcun provvedimento sanzionatorio nei confronti della Società ed ha, pertanto, disposto l'archiviazione del procedimento. Al riguardo, la Consob non ha ravvisato da parte della Società nessun orientamento preordinato al raggiungimento di quello scopo illecito che, a norma delle vigenti disposizioni normative, la rendono responsabile su un piano amministrativo e, conseguentemente, destinataria di sanzioni a suo carico. Inoltre, la Commissione ha ritenuto di non formulare alcun giudizio di rimproverabilità nei confronti della Società stessa, per essersi quest'ultima adoperata al fine di predisporre modelli organizzativi idonei a prevenire illeciti della specie di quelli verificatisi. Con riferimento alla sanzione proposta, ai sensi dell'art. 6, comma 3, della legge n. 689 del 1998 per la violazione dell'art. 187-ter, comma 1, del d.lgs. n. 58/1998, nei confronti di Donatella Treu, Roberto Napoletano, Anna Matteo, Alberto Biella e Massimo Arioli per un totale di 1.050 mila euro, Il Sole 24 ORE S.p.A. è tenuto al pagamento, a titolo di responsabilità solidale, fermo in ogni caso il diritto di regresso. Il livello di rischio è stato valutato allo stato come possibile, ma non probabile (conseguentemente non è stato appostato un fondo rischi nel presente bilancio consolidato intermedio abbreviato).

L'indennità suppletiva di clientela accoglie gli accantonamenti per la copertura dei rischi derivanti dalla risoluzione anticipata del contratto e quelli relativi alla cessazione del rapporto d'agenzia ex art. 1751 del c.c.. La valutazione attuariale dell'indennità suppletiva di clientela si basa sulle seguenti ipotesi attuariali:

- il tasso di attualizzazione 0,55%
- tavole di mortalità IPS55
- tavole invalidità INPS
- tasso di *turnover* volontario 8%
- tasso di *turnover* societario 8%
- pensionamento requisiti attuali dell'assicurazione generale obbligatoria.

Passività correnti

(23) Scoperti e finanziamenti bancari correnti

Ammontano a 13.840 mila euro (18.468 mila euro al 31 dicembre 2018) e si riferiscono per 13.240 mila euro al debito finanziario relativo all'operazione di cartolarizzazione dei crediti commerciali in modalità *pro solvendo* e per 600 mila euro al debito residuo relativo al leasing per la rotativa di Bologna in scadenza a breve termine:

SCOPERTI E FINANZIAMENTI BANCARI CORRENTI			
migliaia di euro	30.09.2019	31.12.2018	Variazioni
Finanziamenti bancari a breve	13.240	17.891	(4.651)
Quota a breve dei finanziamenti a medio lungo termine	600	576	24
Totale	13.840	18.468	(4.627)

(24) Altre passività finanziarie correnti

Le altre passività finanziarie correnti ammontano a 11.658 mila euro (5.077 mila euro al 31 dicembre 2018) e sono relative principalmente ai debiti finanziari a breve termine derivanti dall'applicazione dell'IFRS 16, relativi alle passività finanziarie a breve e medio termine derivanti dal valore attuale dei canoni futuri dei canoni di *leasing* per 10.297 mila euro e al debito finanziario pari a 1.362 mila euro verso Monterosa SPV S.r.l. per la gestione degli incassi dei crediti cartolarizzati *pro soluto*.

ALTRE PASSIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI			
migliaia di euro	30.09.2019	31.12.2018	Variazioni
Debiti finanziari IFRS 16	10.297	-	10.297
Debiti finanziari per gestione pro-soluto	1.362	4.961	(3.600)
Altri debiti finanziari	-	116	(116)
Totale	11.658	5.077	6.581

(25) Debiti commerciali

DEBITI COMMERCIALI			
migliaia di euro	30.09.2019	31.12.2018	Variazioni
Fornitori	38.618	41.668	(3.050)
Risconti passivi	29.781	35.328	(5.547)
Debiti commerciali verso collegate e minoritarie	171	558	(387)
Altri debiti commerciali	3.582	5.733	(2.151)
Totale	72.151	83.287	(11.135)

I debiti commerciali, pari a 72.151 mila euro, sono in diminuzione di 11.135 mila euro rispetto al precedente esercizio.

I risconti passivi sono così costituiti:

RISCONTI PASSIVI			
migliaia di euro	30.09.2019	31.12.2018	Variazioni
Editoria Elettronica in abbonamento	22.589	23.972	(1.383)
Abbonamenti Quotidiano Il Sole 24 ORE	4.252	4.288	(36)
Vendita periodici	2.079	2.552	(473)
Spese condominiali	519	3.766	(3.247)
Prestazioni servizi	167	740	(573)
Affitti attivi	3	1	2
Altri risconti passivi	173	9	164
Totale	29.781	35.328	(5.547)

Gli Altri debiti commerciali ammontano a 3.582 mila euro, di cui 2.116 mila euro relativi a debiti nei confronti di agenti.

(26) Altre passività correnti

Le altre passività correnti ammontano a 10 mila euro (erano 65 mila euro al 31 dicembre 2018) e sono composte da:

ALTRE PASSIVITÀ CORRENTI			
migliaia di euro	30.09.2019	31.12.2018	Variazioni
Ratei passivi	10	10	-
Passività per imposte correnti	-	55	(55)
Totale	10	65	(55)

(27) Altri debiti

Gli altri debiti ammontano a 22.661 mila euro (erano 29.739 mila euro al 31 dicembre 2018) e sono composte da:

ALTRI DEBITI			
migliaia di euro	30.09.2019	31.12.2018	Variazioni
Debiti verso personale per ristrutturazione	8.451	13.375	(4.924)
13° e 14° mensilità maturate non liquidate	5.502	1.668	3.834
Enti previdenziali	2.952	6.348	(3.396)
Debiti per ferie maturate e non godute	2.232	2.702	(470)
Debiti tributari	2.221	4.277	(2.056)
Altre competenze del personale	111	332	(221)
Debiti vari	1.193	1.037	156
Totale	22.661	29.739	(7.078)

I debiti verso il personale per ristrutturazione pari a 8.451 mila euro si riferiscono alla passività iscritta per oneri di ristrutturazione. Gli esborsi per oneri di ristrutturazione effettuati nei primi nove del 2019, in accordo ai piani previsti, sono stati pari a 4.924 mila euro (9.143 mila euro al 30 settembre 2018).

I debiti tributari ammontano a 2.221 mila euro e sono relativi a debiti verso l'erario per le ritenute sui redditi da lavoro autonomo e dipendente e a debiti per IVA da versare.

DEBITI TRIBUTARI

migliaia di euro	30.09.2019	31.12.2018	Variazioni
Ritenute sui redditi da lavoro dipendente	1.194	3.248	(2.054)
Ritenute sui redditi da lavoro autonomo	122	296	(174)
Debito IVA e pro rata	822	648	174
Debiti verso erario estero	58	38	20
Altri debiti tributari	25	47	(22)
Totale	2.221	4.277	(2.057)

Prospetto dell'utile (perdita)**(28) Ricavi**

RICAVI				
migliaia di euro	gen-set 2019	gen-set 2018	Variazione	var. %
Ricavi editoriali	76.734	79.507	(2.773)	-3,5%
Ricavi pubblicitari	53.966	57.020	(3.053)	-5,4%
Altri ricavi	12.485	13.652	(1.167)	-8,5%
Totale	143.185	150.179	(6.993)	-4,7%

Nei primi nove mesi del 2019, il Gruppo 24 ORE ha conseguito ricavi consolidati pari a 143.185 mila euro, in decremento di 6.993 mila euro (-4,7%) rispetto al pari periodo del 2018.

I ricavi editoriali ammontano a 76.734 mila euro, in diminuzione di 2.773 mila euro (-3,5%) rispetto allo stesso periodo del precedente esercizio.

I ricavi pubblicitari, pari a 53.966 mila euro, sono in diminuzione di 3.053 mila euro (-5,4%) rispetto al periodo gennaio settembre 2018.

Gli altri ricavi sono in calo dell'8,5% principalmente per i minor ricavi delle mostre.

(29) Altri proventi operativi

ALTRI PROVENTI OPERATIVI				
migliaia di euro	gen-set 2019	gen-set 2018	Variazione	var. %
Recupero spese varie	2.194	2.343	(149)	-6,4%
Sopravvenienze attive	335	3.169	(2.834)	-89,4%
Contributi	1.102	527	575	>100%
Affitti attivi	196	1.705	(1.509)	-88,5%
Rilasci fondi	4.016	498	3.519	>100%
Altri	128	185	(57)	-30,7%
Totale	7.972	8.427	(455)	-5,4%

I rilasci dei fondi sono pari a 4.016 mila euro di cui 3.200 mila euro si riferiscono al rilascio della passività stanziata nel precedente esercizio a fronte del possibile aggiustamento prezzo per la cessione della partecipazione di Business School24 S.p.A..

Gli affitti attivi pari a 196 mila euro diminuiscono di 1.509 mila euro rispetto al pari periodo del 2018. L'applicazione dell'IFRS 16 ha comportato l'iscrizione di minori proventi operativi per 1.505 mila euro derivanti dai subaffitti di immobili a Milano e Roma.

Nella voce sopravvenienze attive dei primi nove mesi del 2018 pari a 3.169 mila euro è stato rilevato l'importo corrisposto a titolo di risarcimento del danno patrimoniale dalla società Di Source Ltd pari a 2.961.079,90 euro. In particolare, tale importo corrisponde al danno patrimoniale quantificato alla data del 22 febbraio 2018, sulla base dei dati emersi nell'ambito del procedimento penale pendente presso il Tribunale di Milano, *sub* n. 5783/17 R.G.N.R..

(30) Costi del personale

COSTI DEL PERSONALE				
migliaia di euro	gen-set 2019	gen-set 2018	Variazione	var. %
Salari, stipendi e retribuzioni	42.669	44.198	(1.529)	-3,5%
Contributi e cassa previdenza	15.068	15.371	(303)	-2,0%
TFR	3.169	3.208	(39)	-1,2%
Straordinari, Ferie e altri costi	(291)	470	(761)	-161,9%
Totale costi del personale	60.616	63.247	(2.631)	-4,2%

Il costo del personale pari a 60.616 mila euro registra un decremento di 2.631 mila euro rispetto al pari periodo del 2018, che era pari a 63.247 mila euro, principalmente per effetto della riduzione degli organici medi e per la capitalizzazione di 474 mila euro per *software* sviluppato internamente.

L'organico medio dei dipendenti registra un decremento di 51 unità verso il 30 settembre 2018 ed è pari a 908 unità e si confronta con un dato al 30 settembre 2018 di 959.

(31) Acquisti di materie prime e materiale di consumo

ACQUISTI PER MATERIE PRIME E MATERIALE DI CONSUMO				
migliaia di euro	gen-set 2019	gen-set 2018	Variazione	var. %
Acquisto carta	4.365	3.198	1.167	36,5%
Acquisto merce per rivendita	378	479	(101)	-21,1%
Acquisto materiale fotografico e inchiostro	273	444	(171)	-38,5%
Acquisto materiale per manutenzione impianti	251	259	(8)	-3,1%
Acquisto combustibile	141	157	(16)	-10,2%
Altri costi vari	121	143	(22)	-15,3%
Rettifiche competenze esercizi precedenti	(32)	(51)	19	37,6%
Totale	5.497	4.630	868	18,7%

(32) Costi per servizi

COSTI PER SERVIZI				
migliaia di euro	gen-set 2019	gen-set 2018	Variazione	var. %
Provvigioni e altre spese di vendita	12.013	11.189	824	7,4%
Costi di distribuzione	14.408	15.184	(776)	-5,1%
Prestazioni IT e Software	4.926	5.289	(363)	-6,9%
Costi redazionali	4.826	5.181	(355)	-6,9%
Spese promozionali e commerciali	5.331	4.700	631	13,4%
Costi per convegni e mostre	3.583	3.089	494	16,0%
Altri costi per consulenze	3.802	3.017	785	26,0%
Costi di stampa	1.834	2.872	(1.038)	-36,1%
Spese utenze (telefono, energia, acqua, etc.)	2.140	2.156	(16)	-0,7%
Servizi amministrativi	1.890	1.993	(103)	-5,2%
Compensi organi collegiali e società di revisione	988	1.666	(678)	-40,7%
Costi vari di produzione	803	1.343	(540)	-40,2%
Spese per servizi generali	1.242	1.309	(67)	-5,1%
Spese manutenzione e riparazione	1.417	1.257	160	12,7%
Costi agenzie d'informazione	1.144	1.193	(49)	-4,1%
Spese assicurazioni	748	1.107	(359)	-32,4%
Servizi personale dipendente	1.004	1.081	(77)	-7,1%
Costi acquisto informazioni	1.032	976	56	5,7%
Costi di preparazione	940	972	(32)	-3,3%
Rimborsi spese personale	655	635	20	3,1%
Spese bancarie	506	588	(82)	-13,9%
Costi magazzinaggio prodotti	335	387	(52)	-13,4%
Costi di confezionamento	91	97	(6)	-6,2%
Competenze pubblicitarie verso editori terzi	0	61	(61)	-99,6%
Rettifiche competenze esercizi precedenti	(204)	(1.105)	901	81,6%
Totale	65.454	66.239	(785)	-1,2%

I costi per servizi ammontano a 65.454 mila euro in diminuzione di 785 mila euro rispetto al pari periodo del 2018.

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

- costi di distribuzione in calo di 776 mila euro (-5,1% da 15.184 a 14.408 mila euro);
- costi per prestazioni IT e servizi amministrativi in calo di 466 mila euro (-6,4% da 7.283 a 6.816 mila euro);
- costi redazionali in calo di 355 mila euro (-6,9% da 5.181 a 4.826 mila euro);
- costi stampa in calo di 1.038 mila euro (-36,1% da 2.872 a 1.834 mila euro);
- costi vari di produzione in calo di 540 mila euro (-40,2% da 1.343 a 803 mila euro);
- costi per assicurazioni in diminuzione di 359 mila euro (-32,4% da 1.107 a 748 mila euro).

In aumento i costi per altre consulenze per 785 mila euro (26,0% da 3.017 a 3.802 mila euro), principalmente per consulenze legali; spese commerciali e promozionali per 631 mila euro (13,4% da 4.700 a 5.331 mila euro) e costi per provvigioni e altre spese vendita per 824 mila euro (7,4% da 11.189 a 12.013 mila euro).

Nel 2018, la voce rettifiche competenze esercizi precedenti include un provento di 258 mila euro derivante dalla cancellazione del debito verso Di Source che era iscritto tra i debiti commerciali.

(33) Costi per godimento di beni di terzi

COSTI PER GODIMENTO DI BENI DI TERZI				
migliaia di euro	gen-set 2019	gen-set 2018	Variazione	var. %
Affitti passivi e altre spese condominiali	1.086	7.651	(6.566)	-85,8%
Canoni noleggio e costi accessori auto uso promiscuo	1.162	1.600	(437)	-27,3%
Canoni noleggio- <i>leasing hardware</i>	346	631	(285)	-45,1%
Canoni noleggio e costi accessori impianti trasmissione radio	331	886	(555)	-62,6%
<i>Royalties</i>	680	438	242	55,2%
Diritti d'autore	245	455	(210)	-46,1%
Altri canoni	1.318	1.504	(186)	-12,4%
Altri costi vari	69	39	30	77,3%
Rettifiche competenze esercizi precedenti	4	(167)	171	102,2%
Totale	5.242	13.037	(7.796)	-59,8%

I costi per godimento beni di terzi ammontano a 5.242 mila euro e diminuiscono di 7.796 mila euro rispetto al pari periodo del 2018. In seguito all'applicazione dell'IFRS 16 sono stati iscritti minori costi per godimento beni di terzi per 7.767 mila euro, derivanti dai canoni di affitto delle sedi del Gruppo, dai canoni di noleggio delle autovetture e dagli affitti degli spazi per gli impianti di trasmissione radiofonici.

(34) Oneri diversi di gestione

ONERI DIVERSI DI GESTIONE				
migliaia di euro	gen-set 2019	gen-set 2018	Variazione	var. %
Imposte e tasse varie	1.705	1.702	3	0,2%
Iva a carico dell'Editore	566	626	(60)	-9,6%
Spese di rappresentanza	202	226	(24)	-10,6%
Acquisto giornali e riviste	171	199	(28)	-14,3%
Spese per quote associative	253	176	76	43,3%
Spese per concorsi a premi	5	47	(43)	-90,4%
Altre spese varie	1.080	2.340	(1.260)	-53,9%
Rettifiche competenze esercizi precedenti	(918)	(753)	(165)	-21,9%
Totale	3.063	4.565	(1.501)	-32,9%

(35) Perdita di valore attività materiali e immateriali

Le variazioni contrattuali conseguenti alla cessione della partecipazione di Business School24 S.p.A. sugli accordi di *sublease* hanno comportato, sulla base di quanto previsto dall'IFRS 16, l'iscrizione di oneri pari ad 825 mila euro dovuti a:

- la modifica da *leasing* finanziario a *leasing* operativo di uno dei contratti modificati. Tale modifica ha comportato la riclassifica del relativo credito finanziario tra i diritti d'uso per 675 mila euro e la successiva svalutazione dello stesso per 344 mila euro;
- la parziale svalutazione del credito finanziario per 481 mila euro, per riflettere il valore attuale dei canoni di affitto modificati.

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

Nel corso dei primi nove mesi del 2019 sono state registrate minusvalenze per mille euro.

(37) Proventi (Oneri) finanziari

PROVENTI (ONERI) FINANZIARI				
migliaia di euro	gen-set 2019	gen-set 2018	Variazione	var. %
Altri proventi finanziari	361	257	104	40,3%
Utile su cambi	26	40	(14)	-35,5%
Totale proventi	387	297	89	30,1%
Perdite su cambi	(31)	(55)	24	43,5%
Oneri finanziari su debiti a breve termine	(483)	(763)	280	36,7%
Altri oneri finanziari	(1.748)	(1.790)	42	2,3%
Totale oneri	(2.263)	(2.608)	345	13,2%
Totale	(1.876)	(2.311)	435	18,8%

I proventi e oneri finanziari netti sono negativi per 1.876 mila euro e sono diminuiti di 435 mila euro rispetto al pari periodo del 2018.

L'applicazione dell'IFRS 16 ha comportato l'iscrizione oneri e proventi finanziari negativi per 770 mila euro.

(38) Altri proventi da attività e passività di investimento

Gli altri proventi da attività e passività di investimento sono pari a 3.853 mila euro e si riferiscono a:

- 3.828 mila euro relativi alla plusvalenza realizzata nell'ambito dell'operazione di cessione avvenuta il 27 settembre 2019 della partecipazione collegata in Business School24 S.p.A. determinata quale differenza tra il valore di carico della partecipazione e il valore netto di cessione.
- 25 mila euro derivanti dalla valutazione al *fair value* delle partecipazioni minoritarie.

(39) Imposte sul reddito

I principali componenti delle imposte sul reddito per i periodi chiusi al 30 settembre 2019 e al 30 settembre 2018 sono i seguenti:

IMPOSTE				
migliaia di euro	gen-set 2019	gen-set 2018	Variazione	Var. %
Totale imposte correnti	(29)	(120)	91	-75,9%
Totale imposte anticipate/differite	424	-	424	100,0%
Imposte esercizi precedenti	12	(2)	14	n.s.
Totale	407	(122)	529	-434,6%

Nel corso del periodo sono state annullate imposte differite passive per 461 mila euro a fronte della riduzione dei crediti da *subleasing* iscritti in bilancio, anche in conseguenza di modifiche contrattuali del periodo.

Inoltre, sono state utilizzate imposte anticipate precedentemente iscritte su perdite riportate a nuovo per 38 mila euro a fronte dei risultati imponibili apportati al consolidato fiscale dalle società controllate.

9. Informativa di settore

L'informativa di settore è stata predisposta in modo da fornire le informazioni necessarie a consentire una valutazione della natura e degli effetti sul bilancio delle attività operate e dei contesti economici di riferimento.

I settori operativi sono stati identificati in base alle attività societarie operative generatrici di ricavi e costi, i cui risultati sono rivisti periodicamente al più alto livello decisionale operativo ai fini dell'adozione di decisioni in materia di allocazione delle risorse e di valutazione dei risultati, e per i quali sono disponibili informazioni finanziarie separate.

Un settore operativo identificato in conformità ai requisiti qualitativi sopra esposti è oggetto di informativa separata quando i seguenti limiti quantitativi sono stati superati:

- i ricavi oggetto di informativa, ivi comprese sia le vendite a clienti esterni sia le vendite intersettoriali, rappresentano almeno il 10% dei ricavi complessivi di tutti i settori operativi;
- l'utile o la perdita di settore rappresenta almeno il 10% del maggiore, in valore assoluto, tra l'utile complessivo di tutti i settori operativi in utile e la perdita complessiva di tutti i settori operativi in perdita;
- le attività di un settore rappresentano almeno il 10% delle attività complessive di tutti i settori operativi.

Qualora le soglie quantitative sopra indicate non siano state superate, ma la direzione aziendale abbia reputato utile fornire un'informativa separata ai fini della valutazione della natura e degli effetti sul bilancio delle relative attività operative, i settori operativi identificati a tale scopo sono stati oggetto di dettaglio informativo.

I settori operativi di cui viene data separata indicazione del gruppo sono i seguenti:

- **Publishing & Digital** è la divisione cui fanno capo il quotidiano Il Sole 24 ORE, i prodotti digitali collegati al quotidiano, i quotidiani verticali, i prodotti allegati al quotidiano, i periodici, i collaterali; il sito; l'Agenzia di stampa Radiocor Plus.
- **Tax & Legal** sviluppa sistemi integrati di prodotti, a contenuto tecnico e normativo, rivolti al mondo dei professionisti, delle aziende e della pubblica amministrazione. Gli specifici segmenti di mercato sono presidiati da tre principali linee - Fisco/Lavoro/Economia; Diritto; Edilizia e Pubblica Amministrazione – che soddisfano tutte le esigenze informative, formative e operative dei target di riferimento attraverso strumenti d'informazione specialistica fortemente integrati tra loro: libri, riviste, banche dati, servizi internet.
- L'Area **Radio** gestisce l'emittente nazionale Radio 24, News & Talk con un format editoriale che prevede l'alternarsi dei giornali radio a programmi di informazione e di intrattenimento basati quasi esclusivamente sull'uso della parola.
- **System**, è la divisione che svolge l'attività di concessionaria di pubblicità dei principali mezzi del Gruppo e di alcuni mezzi di terzi;
- **Cultura** opera nell'ambito della produzione di contenuti editoriali in due segmenti produzione di mostre e pubblicazione di libri e include le attività del Gruppo nel settore della Cultura, attraverso 24 ORE Cultura S.r.l. e la sua controllata Ticket 24 ORE S.r.l.
- **Corporate e servizi centralizzati** comprende le direzioni di coordinamento del Gruppo e i servizi relativi a processi di supporto.

Per tali settori, sono fornite le seguenti informazioni così come sono presentati periodicamente al più alto livello decisionale operativo:

- i ricavi da clienti esterni, per la valutazione dell'utile o della perdita di settore;
- i ricavi intersettoriali per la valutazione dell'utile o della perdita di settore;
- svalutazioni ed ammortamenti per la valutazione dell'utile o della perdita di settore;

- una valutazione degli utili e delle perdite di settore, rappresentate da *ebitda* (margine operativo lordo) ed *ebit* (risultato operativo);
- le attività per ciascun settore sono esposte ai fini della valutazione dell'andamento del settore e riguardano in particolare gli immobili, impianti e macchinari, le attività immateriali, gli avviamenti e i crediti commerciali;
- una riconciliazione del totale delle valutazioni dell'utile o della perdita dei settori oggetto di informativa rispetto all'utile o alla perdita risultante dal Prospetto dell'utile (perdita) di periodo, ante oneri fiscali e plusvalenze o minusvalenze da attività operative cessate.

Il Gruppo svolge l'attività prevalentemente in Italia e le attività svolte in altri paesi non sono rilevanti. Per quanto riguarda inoltre le informazioni in merito ai propri clienti, si segnala che non esistono clienti esterni con i quali siano state poste in essere operazioni superiori al 10% dell'ammontare dei ricavi del Gruppo.

CONTO ECONOMICO PER AREE DI ATTIVITÀ

SETTORE	Ricavi vs. terzi	Ricavi Intersettori	Tot. Ricavi	EBITDA	Ammortamenti	Variazioni contrattuali IFRS 16 e altre svalutazioni	Plus/minusvalenze	EBIT
PUBLISHING & DIGITAL								
gen-set 2019	47.426	30.471	77.897	412	(2.970)	-	(0)	(2.558)
gen-set 2018	48.549	32.596	81.145	(612)	(2.808)	(457)	0	(3.877)
TAX&LEGAL								
gen-set 2019	31.782	22	31.804	11.215	(584)	-	-	10.631
gen-set 2018	33.664	1.593	35.257	11.947	(638)	-	0	11.309
RADIO								
gen-set 2019	212	12.376	12.589	2.641	(880)	-	1	1.761
gen-set 2018	79	12.424	12.503	1.997	(316)	-	1	1.682
SYSTEM								
gen-set 2019	54.535	(418)	54.117	(2.327)	(19)	-	-	(2.346)
gen-set 2018	57.586	(434)	57.152	(131)	(4)	-	-	(135)
CULTURA								
gen-set 2019	9.230	468	9.697	96	(396)	(481)	-	(781)
gen-set 2018	10.298	544	10.842	715	(288)	-	-	427
CORPORATE E SERVIZI CENTRALIZZATI								
gen-set 2019	0	-	0	(1.485)	(7.617)	(344)	(1)	(9.448)
gen-set 2018	2	-	2	(13.667)	(2.769)	-	0	(16.436)
CONSOLIDATO								
gen-set 2019	143.185	-	143.185	10.552	(12.466)	(825)	(1)	(2.740)
gen-set 2018	150.179	-	150.179	249	(6.822)	(457)	1	(7.029)

ATTIVITA' PER SETTORE

SETTORE	Immobili, impianti e macchinari	Avviamento	Attività immateriali	Crediti commer- ciali
PUBLISHING & DIGITAL				
30 settembre 2019	13.559		3.093	6.193
esercizio 2018	12.731		2.409	6.111
TAX&LEGAL				
30 settembre 2019	18	15.469	1.908	19.116
esercizio 2018	1	15.469	1.702	24.405
RADIO				
30 settembre 2019	3.596		28.132	232
esercizio 2018	1.180		27.987	3
SYSTEM				
30 settembre 2019	81		3	20.713
esercizio 2018	6		6	29.058
CULTURA				
30 settembre 2019	2.806		81	2.953
esercizio 2018	1.864		73	3.215
CORPORATE E SERVIZI CENTRALIZZATI				
30 settembre 2019	15.840		5.218	281
esercizio 2018	967		5.785	1.006
CONSOLIDATO				
30 settembre 2019	35.900	15.469	38.435	49.488
esercizio 2018	16.749	15.469	37.962	63.798

10. Altre informazioni

10.1 Rapporti con parti correlate

Una parte correlata è una persona o un'entità correlata alla Capogruppo, identificata in conformità alle disposizioni stabilite dallo *Ias 24 Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate*. Nella definizione di parte correlata sono sempre incluse le società controllate dalle società collegate e dalle *joint venture* della società Capogruppo.

Per le operazioni effettuate con parti correlate nel periodo di riferimento di questo Bilancio consolidato, è stata indicata la natura della relazione esistente con la parte correlata, l'importo delle operazioni, l'importo dei saldi in essere, inclusi gli impegni, i termini e le condizioni contrattuali, qualsiasi garanzia ricevuta o prestata. Qualora fosse stato necessario effettuare accantonamenti per crediti dubbi o rilevare perdite per crediti inesigibili ne sarebbe stata data evidenza.

I rapporti tra la Capogruppo e le controllate sono sempre indicati, indipendentemente dal fatto che tra di esse siano state effettuate operazioni.

Le informazioni concernenti le parti correlate e i rapporti con esse intrattenuti sono sintetizzati nella tabella riepilogativa sotto riportata, con specifica evidenza delle operazioni, posizioni o saldi che abbiano un impatto sulla situazione patrimoniale-finanziaria, sul risultato economico nonché sui flussi finanziari del Gruppo. Le operazioni e i saldi in essere con parti correlate infragruppo sono stati eliminati nella redazione di questo Bilancio consolidato.

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

La società segue la procedura delle Operazioni con Parti Correlate, deliberata dal Consiglio di Amministrazione del 15 novembre 2010, in esecuzione del Regolamento Consob approvato con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, poi modificato con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010. La suddetta procedura è stata aggiornata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 19 dicembre 2018.

Le parti correlate sono soggetti iscritti nel registro delle parti correlate, istituito dalla procedura adottata in data 12 novembre 2010. La procedura è consultabile sul sito internet www.gruppo24ore.com sezione *Governance*.

OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE - CONSOLIDATO AL 30 SETTEMBRE 2019

Società	Crediti e altre attività	Crediti Finanziari	Debiti e altre passività	Debiti finanziari	Ricavi e proventi operativi	Costi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
Confederazione Generale dell'Industria Italiana	-	-	-	-	31	-	-	-
Totale Ente controllante	-	-	-	-	31	-	-	-
Business School24 S.p.A.	-	-	-	-	1.707	(278)	225	-
Totale società collegate	-	-	-	-	1.707	(278)	225	-
Dirigenti con responsabilità strategiche	-	-	(44)	-	-	(784)	-	-
Altri Dirigenti	-	-	(334)	-	-	(2.665)	-	-
Consiglio di Amministrazione	-	-	(326)	-	-	(861)	-	-
Collegio Sindacale	-	-	(164)	-	-	(175)	-	-
Altri soggetti parti correlate	40	-	(51)	-	536	(1.458)	-	-
Totale altre parti correlate	40	-	(920)	-	536	(5.942)	-	-
Totale parti correlate	40	-	(920)	-	2.275	(6.220)	225	-

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

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

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

In data 27 settembre 2019 è stato eseguito l'accordo con Education Acquisitions Limited per la cessione della partecipazione detenuta da Il Sole 24 ORE S.p.A. in Business School24 S.p.A. e l'assegnazione del ramo "Eventi". In seguito a tale accordo sono stati rivisti alcuni contratti in essere tra le parti. Al 30 settembre 2019 la partecipazione residua detenuta in Business School24 S.p.A. non si configura più come società collegata e pertanto non viene più riportata tra le parti correlate del Gruppo. La tabella riepilogativa delle operazioni con parti correlate espone gli effetti economici di competenza fino alla data della cessione.

La voce di costo relativa ad altri soggetti parti correlate si riferisce principalmente ad un contratto di sponsorizzazione e visibilità con Confindustria Servizi S.p.A. e ad un contratto di *Senior Advisor* dell'area professionale.

Al 30 settembre 2019 i dirigenti con responsabilità strategiche sono due responsabili di *business* e il Direttore generale corporate & CFO. Si ricorda inoltre, che il 25 gennaio 2019 due dirigenti con responsabilità strategiche hanno lasciato il Gruppo.

10.2 Posizioni debitorie scadute del Gruppo, ripartite per natura

POSIZIONI DEBITORIE SCADUTE DEL GRUPPO 24 ORE									
valori in migliaia di euro	Suddivisione dei debiti per giorni di scaduto								totale scaduto
	0-30	31-60	61-90	91-120	121-150	151-180	181-210	Oltre 210	
Debiti finanziari	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Debiti commerciali	1.464	97	133	65	81	71	8	2.500	4.418
Debiti previdenziali	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Debiti verso dipendenti	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Debiti tributari	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	1.464	97	133	65	81	71	8	2.500	4.418

Le posizioni debitorie scadute del Gruppo 24 ORE si riferiscono unicamente ai debiti commerciali.

Per quanto riguarda lo scaduto oltre i 210 giorni, si precisa che in tale scaduto sono inclusi i fornitori bloccati per pratiche in contenzioso che ammontano complessivamente a 1.563 mila euro, di cui 396 mila euro sulla Capogruppo e 1.166 mila euro sulla società controllata 24 ORE Cultura S.r.l.. Sui valori a contenzioso, la Capogruppo ha in essere due decreti ingiuntivi per complessivi 347 mila euro, ai quali ha fatto opposizione.

Per quanto riguarda le iniziative dei creditori, si precisa che i solleciti ricevuti ricadono nella normale operatività amministrativa. Alla data del presente comunicato, non abbiamo evidenza di ulteriori decreti ingiuntivi pervenuti relativi alle posizioni debitorie sopra esposte e non sono state attuate sospensioni nella fornitura tali da compromettere la normale operatività aziendale.

10.3 Eventi successivi alla chiusura dei primi nove mesi

Il 29 ottobre, il Tribunale di Milano ha accettato la richiesta di patteggiamento presentata dal Sole 24 ORE S.p.A. in data 24 settembre 2019. La decisione del Tribunale di Milano va ad aggiungersi all'archiviazione del procedimento sanzionatorio Consob nei confronti della Società.

In merito alla certificazione delle copie del quotidiano de Il Sole 24 ORE diffuse tramite abbonamenti pluriennali affetti dal cambio di regime IVA nel 2016, Il Sole 24 ORE S.p.A. in data 30 ottobre 2019 ha ricevuto conferma da ADS dell'accettazione del criterio di calcolo del valore degli abbonamenti, per tutta la durata degli stessi, in base all'aliquota IVA vigente al momento della sottoscrizione dei contratti di abbonamento. La Società ha informato il Revisore incaricato al fine di provvedere, sulla base delle indicazioni ricevute da ADS, all'aggiornamento della propria relazione relativa all'anno 2017.

All'inizio del mese di ottobre il Direttore Fabio Tamburini ha varato un percorso di complessiva riorganizzazione del Quotidiano e dei processi di integrazione operativa tra le testate del Gruppo.

10.4 Posizione finanziaria netta

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DEL GRUPPO 24 ORE				
migliaia di euro	30.09.2019	01.01.2019	1° applicazione IFRS 16	31.12.2018
A. Cassa	118	269	-	269
B. Altre disponibilità liquide (conti correnti bancari e postali)	9.155	22.361	-	22.361
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	-
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	9.272	22.630	-	22.630
E. Crediti finanziari correnti	1.242	2.006	2.006	-
F. Debiti bancari correnti	(13.240)	(17.891)	-	(17.891)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(600)	(576)	-	(576)
H. Altri debiti finanziari correnti	(11.658)	(15.373)	(10.296)	(5.077)
I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	(25.499)	(33.841)	(10.296)	(23.545)
J. Posizione finanziaria netta corrente (I) + (E) + (D)	(14.984)	(9.205)	(8.290)	(915)
K. Debiti bancari non correnti	(4.528)	(4.982)	-	(4.982)
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	-
M Altri debiti non correnti	(14.555)	(20.683)	(20.683)	-
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(19.084)	(25.665)	(20.683)	(4.982)
O. Posizione finanziaria netta (J) + (N)	(34.068)	(34.870)	(28.973)	(5.897)

La posizione finanziaria netta al 30 settembre 2019 è negativa per 34,1 milioni di euro e si confronta con un valore al 1° gennaio 2019 negativo per 34,9 milioni di euro (al 31 dicembre 2018 la posizione finanziaria netta era negativa per 5,9 milioni di euro), in miglioramento di 0,8 milioni di euro. La variazione della posizione finanziaria netta è principalmente riferita all'incasso della prima tranche, pari a 5,0 milioni di euro, del corrispettivo relativo alla cessione di una parte della partecipazione detenuta da Il Sole 24 ORE S.p.A. in Business School24 S.p.A., avvenuta in data 27 settembre 2019, ed all'andamento del flusso dell'attività operativa che include il pagamento degli oneri non ricorrenti relativi alle uscite incentivate liquidate nel periodo.

La posizione finanziaria netta corrente del Gruppo è negativa per 15,0 milioni di euro. Il Gruppo dispone inoltre di linee *revolving* per 30,0 milioni di euro allo stato inutilizzate e totalmente disponibili.

10.5 Personale dipendente

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

PERSONALE DIPENDENTE						
ORGANICO MEDIO	gen-set 2019		gen-set 2018		Variazione	
	Numero	%	Numero	%	Numero	%
Dirigenti	28,4	3,1%	34,1	3,6%	(5,7)	-16,8%
Giornalisti	283,1	31,2%	286,1	29,8%	(3,0)	-1,1%
Impiegati	550,4	60,6%	585,7	61,1%	(35,3)	-6,0%
Operai	46,4	5,1%	53,0	5,5%	(6,6)	-12,4%
Totale	908,3	100,0%	958,9	100,0%	(50,6)	-5,3%

VALUTAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI IN MERITO AL PRESUPPOSTO DELLA CONTINUITÀ AZIENDALE

Il Gruppo al 30 settembre 2019 ha un patrimonio netto pari a 37,7 milioni di euro.

Il Gruppo dispone inoltre di linee di credito revolving per complessivi 30,0 milioni di euro attualmente non utilizzate e di una linea di cartolarizzazione dei crediti commerciali per complessivi 50,0 milioni di euro, utilizzata per 24,7 milioni al 30 settembre 2019.

Le linee sopra descritte hanno scadenza al 31 dicembre 2020.

Pur in presenza delle inevitabili incertezze tipiche del settore e di ogni attività previsionale che potrebbero influenzare i risultati che saranno effettivamente conseguiti nonché le relative modalità e tempistiche di manifestazione, il Gruppo ritiene di poter disporre di mezzi finanziari e patrimoniali che consentono agli Amministratori di redigere il Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2019 nel presupposto della continuità aziendale.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

I primi nove mesi del 2019 confermano la persistenza di condizioni di debolezza del mercato e di generale incertezza nell'economia italiana che influenzano, in particolare, l'andamento della raccolta pubblicitaria.

Secondo la stima preliminare Istat del primo e del secondo trimestre 2019, il PIL italiano ha interrotto la fase di lieve flessione che aveva caratterizzato la seconda parte del 2018, registrando marginale incremento congiunturale pari a 0,1% (fonte: comunicato stampa Istat nr. 9 di settembre 2019). Gli analisti censiti da *Consensus Economics* in settembre prefigurano in media una variazione nulla del PIL in Italia nel 2019 (Fonte: Banca d'Italia-Bollettino Economico n. 4 del 18 ottobre 2019).

In tale contesto il rinnovo dei vertici aziendali della Società ed il complessivo ridisegno organizzativo completato nel corso del periodo di riferimento, hanno tuttavia portato nuovi spunti ed opportunità che si sono già riflessi nel Piano Industriale 2019-2022. Il Gruppo ha individuato una serie di azioni commerciali e di sviluppo di nuovi prodotti e segmenti di mercato ritenuti idonei a contrastare il *trend* di mercato e a riaffermare il ruolo di *leadership* editoriale nel mondo economico-finanziario principalmente rivolto agli *stakeholder business*, attraverso iniziative finalizzate ad ampliare l'offerta di contenuti con una particolare spinta sui servizi *digital* e B2B e ad allargare la base clienti a nuovi segmenti di clientela attualmente non raggiunti dai prodotti del Gruppo.

L'obiettivo del 2019 consiste in un recupero della redditività anche attraverso iniziative volte a perseguire il contenimento dei costi e una maggiore efficienza operativa, pur garantendo adeguati investimenti commerciali a supporto dei ricavi e in tecnologie abilitanti nuovi modelli operativi e di *business*, e mantenendo un adeguato equilibrio finanziario.

Milano, 14 novembre 2019



Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Dott. Edoardo GARRONE

ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO AI SENSI DELL'ART. 81-TER DEL REGOLAMENTO CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE E INTEGRAZIONI

1. I sottoscritti Giuseppe Cerbone, nella sua qualità di Amministratore Delegato e Paolo Fietta, nella sua qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari de Il Sole 24 ORE S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato intermedio abbreviato al 30 settembre 2019.

2. Al riguardo sono emersi i seguenti aspetti di rilievo:

- la verifica dell'adeguatezza e dell'effettiva applicazione delle procedure amministrativo contabili per la formazione del bilancio consolidato intermedio abbreviato al 30 settembre 2019 e per l'analisi dei risultati raggiunti sono state svolte in un contesto complesso caratterizzato, tra le altre cose, dalla prosecuzione della revisione organizzativa dei processi aziendali;
- l'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato intermedio abbreviato al 30 settembre 2019 è stata valutata sulla base delle norme metodologiche de Il Sole 24 ORE S.p.A. definite tenendo conto del modello *Internal Control – Integrated Framework* emesso dal *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission*, che rappresenta il principale *framework* di riferimento per la costruzione, l'analisi e la valutazione del sistema di controllo interno utilizzato a livello internazionale. L'analisi che era stata svolta con riferimento all'esercizio 2016 ed i successivi approfondimenti sviluppati nel corso del 2017 hanno consentito di rilevare margini di miglioramento nei controlli, prevalentemente relative ad aspetti documentali ed autorizzativi ovvero concernenti la necessità di aggiornamento/adeguamento di alcune procedure/processi aziendali. Con riferimento a tali aspetti di miglioramento è stato predisposto un piano di azione che prevede i necessari interventi correttivi, che ad inizio 2018 ha avuto il parere favorevole del Comitato Controllo e Rischi della Società e l'approvazione dal Consiglio di Amministrazione;
- Il significativo rinnovo dei vertici aziendali e il parziale ridisegno organizzativo verificatasi nel corso dell'anno appena terminato, ha comportato che solo una parte delle azioni correttive previste dal piano di azione siano state effettivamente implementate ed abbiano avuto impatto auspicato già nel 2018. In particolare, nel corso del quarto trimestre 2018 è stata avviata una profonda revisione del Modello amministrativo - contabile ai sensi della l. n. 262/2005, ulteriori azioni sono state realizzate nel corso dei primi nove mesi del 2019 e altri interventi sono previsti nell'ultimo trimestre dell'anno. Nelle more della completa attuazione del piano di cui sopra, sono state altresì poste in essere procedure di controllo compensative per effetto delle quali non sono emersi impatti economico patrimoniali su quanto esposto nel bilancio consolidato intermedio abbreviato al 30 settembre 2019.

3. Si attesta, inoltre, che

- il bilancio consolidato:
 - è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
 - corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente.
- La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione dei primi nove mesi del 2019, nonché della situazione dell'emittente, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze.

Milano, 14 novembre 2019



L'Amministratore delegato

Dott. Giuseppe Cerbone



Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili e societari

Dott. Paolo Fietta

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

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

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

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

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

(*) valori da calcolarsi su base rolling 12 mesi

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

In data 13 e 14 maggio 2019 le banche finanziatrici hanno confermato che, a partire dal 2019, la rilevazione dei *covenant* sarà effettuata rettificando i dati desumibili dalle relazioni finanziarie semestrali ed annuali del Gruppo dagli effetti collegati all'introduzione del nuovo principio contabile IFRS 16 sulla base degli elementi esplicitati all'interno delle relazioni finanziarie stesse.

Le rettifiche collegate all'introduzione del nuovo principio contabile IFRS 16 relative all'*ebitda* e al Patrimonio netto al 30 settembre 2019 sono illustrate nel precedente paragrafo "Applicazione nuovi principi contabili - Effetti sul conto economico della prima applicazione dell'IFRS 16" ed "Effetti sulla situazione patrimoniale-finanziaria della prima applicazione dell'IFRS 16", mentre le rettifiche relative alla Posizione finanziaria netta al 30 settembre 2019 risultano negative per 23,6 milioni di euro.

Con riferimento all'ultima rilevazione contrattuale, effettuata in data 30 giugno 2019, seppur a fronte di nessun utilizzo delle suddette linee di credito, i *covenant* sono stati rispettati e risultano pari a:

- *Ebitda* (rolling 12 mesi): 11,1 milioni di euro (*covenant*: 8,0 milioni di euro);
- Patrimonio netto: 37,4 milioni di euro (*covenant*: 24,0 milioni di euro).

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

L'importo complessivo massimo finanziabile è pari a 50,0 milioni di euro; alla data del 30 settembre 2019 la linea di credito per la cartolarizzazione dei crediti commerciali risulta utilizzata in modalità pro-solvendo

per 13,2 milioni di euro (importo complessivo della linea pari a 20,0 milioni di euro) e in modalità pro-soluto per 11,4 milioni di euro.

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

Al 30 settembre 2019 non si sono verificate cause ostative all'acquisto e/o eventi rilevanti tali da determinare la risoluzione del contratto.

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

L'esercizio in corso è stato caratterizzato da uno scenario di mercato particolarmente sfidante e da una generale debolezza che ha influenzato le *performance* di tutti gli operatori del settore. In particolare, il mercato pubblicitario di riferimento ha chiuso i primi nove mesi del 2019 con una flessione del 4,9% rispetto all'anno precedente: viene confermato il *trend* negativo per la stampa (-13,4%) che registra cali a due cifre su entrambe le componenti: quotidiani (netto locale) -11,6% e periodici -15,2%. Risultano invece in crescita sia la radio (+3,7%) che *internet* (+2,1%). (Fonte: Nielsen – gennaio-settembre 2019).

I ricavi pubblicitari del Gruppo hanno risentito, seppur in misura inferiore rispetto al mercato di riferimento, di tale andamento negativo con particolare riferimento al mezzo stampa. Pertanto, tale *trend* inferiore alle attese ha influenzato la *performance* complessiva del Gruppo, che chiude i primi nove mesi del 2019 con ricavi consolidati inferiori rispetto al *budget*.

La Società si attende comunque che le iniziative in atto e, in particolare: lo sviluppo della strategia digitale, a partire dalla rinnovata presenza e posizionamento de ilsole24ore.com rilasciato nel mese di giugno, l'ampliamento delle tematiche trattate e il lancio di nuove iniziative editoriali a supporto dell'attrattività degli investimenti pubblicitari, l'innovazione dell'offerta di editoria elettronica rivolta a professionisti, aziende e PA congiuntamente all'ingresso in nuovi ambiti di servizi B2B (*software* e *business information*), possano controbilanciare le condizioni di debolezza del mercato e sostenere i ricavi del quarto trimestre.

La Società nel corso dell'esercizio ha inoltre continuato a investire in tecnologie abilitanti nuovi modelli di *business* e processi operativi che garantiscano una maggiore efficienza, oltre a mettere in atto numerose azioni rivolte al contenimento dei costi, i cui benefici saranno via via più evidenti nell'arco di Piano.

I risultati economici dei primi nove mesi 2019, seppur inferiori rispetto alle previsioni di Piano, sono tali da consentire al *Management* di confermare gli obiettivi di medio-lungo periodo riflessi nel Piano 2019 – 2022.

Il Gruppo conferma altresì le proprie aspettative di rispetto dei *covenant* relativi all'indebitamento finanziario del Gruppo e il *trend* in miglioramento della Posizione Finanziaria Netta.

Si riportano di seguito i principali indicatori economici previsionali attesi sull'orizzonte di Piano:

PIANO 2019-2022		
milioni di euro	Piano 2019	Piano 2022
Ricavi	214	232
Ebitda	22	38
Ebit	5	26

L'elaborazione del Piano 2019-2022 si è basata, tra l'altro, su: i) assunzioni di carattere generale ed ipotetico, nonché di natura discrezionale, e ii) una serie di stime ed ipotesi relative alla realizzazione, da parte

degli amministratori, di azioni specifiche da intraprendersi nell'arco temporale 2019-2022, ovvero concernenti eventi futuri sui quali gli amministratori possono solo parzialmente influire e che potrebbero non verificarsi o variare nel periodo di Piano.

La realizzazione degli obiettivi e il raggiungimento dei risultati previsti dal Piano 2019-2022 dipende, oltre che dall'effettivo realizzarsi del volume di ricavi indicati, anche dall'efficacia delle azioni identificate e dalla tempestiva implementazione di tali azioni, secondo i tempi e con gli impatti economici ipotizzati.

Qualora i risultati del Gruppo dovessero risultare significativamente differenti, in senso peggiorativo, rispetto a quanto previsto dal Piano 2019-2022, ci potrebbero essere effetti negativi sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria, nonché sulle prospettive del Gruppo.

Il Gruppo monitora costantemente sia l'andamento dei mercati di riferimento rispetto alle *assumption* di Piano, che la tempestiva implementazione delle azioni previste, mantenendo un'attenzione proattiva e costante al contenimento dei costi e all'individuazione di iniziative volte a raggiungere una maggiore efficienza operativa, che possano mitigare il rischio legato al *trend* incerto dei ricavi ed assicurare il raggiungimento dei risultati economici attesi.

Milano, 14 novembre 2019



Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Dott. Edoardo GARRONE



Il Sole 24 Ore S.p.A.

**Bilancio consolidato intermedio abbreviato
al 30 settembre 2019**

**Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio
consolidato intermedio abbreviato**

Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio consolidato intermedio abbreviato al 30 settembre 2019

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

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata dell'allegato bilancio consolidato intermedio abbreviato, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, dal prospetto dell'utile (perdita) del periodo, dal prospetto di conto economico complessivo, dal prospetto di rendiconto finanziario, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2019 e dalle relative note illustrative de Il Sole 24 Ore S.p.A. e controllate (Gruppo 24 Ore). Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato intermedio abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. È nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato intermedio abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

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

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che l'allegato bilancio consolidato intermedio abbreviato del Gruppo 24 Ore, per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2019, non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Richiami d'informativa

1 - Presupposto della continuità aziendale

Richiamiamo l'attenzione sul paragrafo "Valutazione degli amministratori in merito al presupposto della continuità aziendale" delle note illustrative che descrive le considerazioni degli stessi sul presupposto della continuità aziendale. In particolare gli amministratori indicano che, pur in presenza delle inevitabili incertezze tipiche del settore e di ogni attività previsionale che potrebbero influenzare i risultati che saranno effettivamente conseguiti nonché le relative modalità e tempistiche di manifestazione, il Gruppo 24 Ore ritiene di poter disporre di mezzi finanziari e patrimoniali che consentono agli amministratori di redigere il bilancio consolidato intermedio abbreviato al 30 settembre 2019 nel presupposto della continuità aziendale. Le nostre conclusioni non sono espresse con rilievi in relazione a tale aspetto.

2 - Rischi connessi all'esito del procedimento dinanzi la Procura della Repubblica e alle verifiche ispettive di Consob

Richiamiamo l'attenzione sui paragrafi "Rischi connessi all'esito del procedimento dinanzi la Procura della Repubblica di Milano" e "Rischi connessi alle verifiche ispettive di Consob" della relazione sulla gestione, che descrivono gli aggiornamenti occorsi nonché le valutazioni e le azioni intraprese dagli amministratori in relazione a quanto evidenziato dal procedimento dinanzi la Procura della Repubblica di Milano e dalle verifiche ispettive Consob. Le nostre conclusioni non sono espresse con rilievi in relazione a tale aspetto.

Milano, 14 novembre 2019

EY S.p.A.



Massimo Meloni
(Socio)