

Il Sole **24 ORE**

Emittente

Il Sole 24 Ore S.p.A.

NOTA DI SINTESI

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

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

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

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

La Nota di Sintesi, la Nota Informativa e il Documento di Registrazione sono a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente, in Milano, Via Monte Rosa n. 91, e sul sito internet dell'Emittente, www.gruppo24ore.ilssole24ore.com.

[QUESTA PAGINA É STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

INDICE

SEZIONE A – INTRODUZIONE E AVVERTENZE.....	11
SEZIONE B – EMITTENTE	11
SEZIONE C – STRUMENTI FINANZIARI	20
SEZIONE D – RISCHI.....	22
SEZIONE E – OFFERTA	42

DEFINIZIONI

I termini definiti nella Nota di Sintesi hanno il significato agli stessi attribuito nel Documento di Registrazione e nella Nota Informativa. Si riporta di seguito un elenco delle principali definizioni e termini utilizzati, in maniera più ricorrente, all'interno della Nota di Sintesi. Tali definizioni e termini, salvo diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. Gli ulteriori termini utilizzati nella Nota di Sintesi hanno il significato loro attribuito ed indicato nel testo.

Area Formazione ed Eventi	Il ramo d'azienda dell'Emittente attivo nel settore della formazione, ossia dell'organizzazione di master <i>full time</i> e <i>part time</i> e corsi di formazione per professionisti, e dello sviluppo e organizzazione di eventi, oggetto di conferimento da parte dell'Emittente a Business School24 S.p.A. in data 1 settembre 2017.
Accordi con le Banche	Gli accordi che saranno sottoscritti tra le Banche Finanziatrici e l'Emittente in forza dei quali le suddette banche assumeranno l'obbligo di mettere a disposizione della Società le Linee <i>Revolving</i> , destinate a finanziare eventuali necessità di cassa derivanti dall'ordinaria operatività aziendale. I principali termini di tali accordi sono contenuti nei <i>term sheet</i> sottoscritti in data 13 ottobre 2017.
Accordo di Pre-Garanzia	L'accordo stipulato tra l'Emittente e Banca IMI in data 7 giugno 2017 e a cui Banca Akros ha aderito in data 8 giugno 2017, avente ad oggetto la costituzione di un consorzio di garanzia per la sottoscrizione delle Azioni eventualmente rimaste non sottoscritte ad esito dell'Offerta in Borsa, fino ad un importo massimo complessivo (comprensivo di sovrapprezzo) di Euro 20 milioni (ossia al netto delle Azioni oggetto dell'Impegno di Sottoscrizione di Confindustria).
Accordo di Garanzia	L'accordo che sarà stipulato tra l'Emittente e i Garanti il giorno lavorativo antecedente l'avvio dell'Offerta avente ad oggetto l'impegno dei Garanti di garantire, disgiuntamente tra loro e senza alcun vincolo di solidarietà, la sottoscrizione delle Azioni eventualmente rimaste non sottoscritte ad esito dell'Offerta in Borsa, fino ad un importo massimo complessivo (comprensivo di sovrapprezzo) di Euro 20 milioni (al netto delle Azioni oggetto dell'Impegno di Sottoscrizione di Confindustria).
ADS	Accertamenti Diffusione Stampa S.r.l., società che certifica e divulga a livello nazionale i dati relativi alla tiratura e alla diffusione e/o distribuzione della stampa quotidiana e periodica di qualunque specie pubblicata in Italia.
Assemblea	L'assemblea ordinaria o straordinaria, a seconda del caso, degli azionisti dell'Emittente.
Aumento di Capitale	L'aumento di capitale sociale, in forma inscindibile e a pagamento, da eseguirsi entro il termine ultimo del 31 dicembre 2017, deliberato dall'Assemblea straordinaria in data 28 giugno 2017, da offrirsi in opzione agli azionisti della Società, ai sensi dell'art. 2441, comma primo, del Codice Civile, per un ammontare (comprensivo del sovrapprezzo) di Euro 49.983.989,44, mediante emissione delle Azioni.
Azioni	Le n. 52.012.476 azioni speciali de Il Sole 24 ORE, prive di valore nominale, oggetto dell'Offerta in Opzione.
Azioni Ordinarie	Le n. 9.000.000 azioni ordinarie dell'Emittente, non quotate e di titolarità di

	Confindustria.
Banca Akros	Banca Akros S.p.A., con sede legale in Milano, Viale Eginardo n. 29.
Banca IMI	Banca IMI S.p.A., con sede legale in Milano, Largo Mattioli n. 3.
Banche Finanziatrici	Intesa Sanpaolo S.p.A., BPM S.p.A., Banca Popolare di Sondrio S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Credito Valtellinese S.p.A., Banca Centropadana Credito Cooperativo.
Bilancio Intermedio 2016	Il bilancio consolidato intermedio dell'Emittente relativo al semestre chiuso al 30 giugno 2016.
Bilancio Intermedio 2017	Il bilancio consolidato intermedio dell'Emittente relativo al semestre chiuso al 30 giugno 2017.
Bilancio 2016	Il bilancio consolidato dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Business School24 o BS24	Business School24 S.p.A., con sede in Milano, Via Monte Rosa n. 91, società di nuova costituzione a cui l'Emittente ha conferito l'Area Formazione ed Eventi nell'ambito dell'Operazione Formazione.
Cessione	La cessione a Palamon della Partecipazione Formazione.
Codice Civile	Il Regio Decreto del 16 marzo 1942, n. 262, come successivamente integrato e modificato.
Codice di Autodisciplina	Il Codice di Autodisciplina delle società quotate predisposto dal Comitato per la <i>corporate governance</i> delle società quotate promosso da Borsa Italiana, vigente alla Data del Documento di Registrazione.
Collegio Sindacale	Il collegio sindacale della Società.
Confindustria	Confindustria – Confederazione Generale dell'Industria Italiana, con sede in Roma, Viale dell'Astronomia n. 30, azionista di maggioranza della Società, titolare di n. 9.000.000 Azioni Ordinarie, rappresentative del 67,5% del capitale sociale dell'Emittente.
Consiglio di Amministrazione	Il consiglio di amministrazione della Società.
Consob	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
Contratti Formazione	Lo <i>Share Purchase Agreement</i> , lo <i>Shareholders' Agreement</i> e l' <i>Escrow Agreement</i> .
Contratto di Finanziamento in Pool	Il contratto di finanziamento stipulato tra Il Sole 24 ORE e le relative banche finanziatrici in data 23 ottobre 2014, come successivamente modificato, avente ad oggetto la concessione del Finanziamento in <i>Pool</i> .
Data del Closing Formazione	La prima data in ordine di tempo tra: (i) il secondo giorno lavorativo successivo alla conclusione del Periodo di Offerta, qualora l'Aumento di Capitale sia stato integralmente sottoscritto durante il suddetto Periodo di Offerta;

	<p>(ii) il secondo giorno lavorativo successivo alla conclusione dell'Offerta in Borsa, qualora l'Aumento di Capitale, all'esito della suddetta Offerta in Borsa, risulti integralmente sottoscritto;</p> <p>(iii) il giorno lavorativo precedente la Data di Accollo;</p> <p>(iv) in caso di mancata esecuzione dell'Aumento di Capitale, la data stabilita di comune accordo tra le parti, in ogni caso non successiva al 31 dicembre 2017.</p>
Data del Documento di Registrazione	La data di approvazione del Documento di Registrazione.
Data della Nota di Sintesi	La data di approvazione della presente Nota di Sintesi.
Data di Accollo dell'Aumento di Capitale o Data di Accollo	La data di esecuzione dell'impegno di garanzia dei Garanti, tramite sottoscrizione delle Azioni non sottoscritte all'esito dell'Offerta in Borsa, ai sensi dell'Accordo di Garanzia.
Direttiva 2003/71/CE	La Direttiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 4 novembre 2003, come successivamente modificata e integrata, in particolare dalla Direttiva 2010/71/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 24 novembre 2010.
Diritti di Opzione	I diritti di opzione che danno diritto alla sottoscrizione delle Azioni.
Documento di Registrazione	Il documento di registrazione relativo all'Emittente, redatto secondo lo schema proporzionato di cui all'Allegato XXIII al Regolamento 809/2004/CE.
EBIT al netto di oneri non ricorrenti	EBIT cui vengono sottratte le componenti reddituali classificate come non ricorrenti (come definite al Capitolo XV, Paragrafo 15.1.4 e 15.1.5 del Documento di Registrazione).
EBITDA al netto di oneri non ricorrenti	EBITDA cui vengono sottratte le componenti reddituali classificate come non ricorrenti (come definite al Capitolo XV, Paragrafo 15.1.4 e 15.1.5 del Documento di Registrazione).
<i>Escrow Agreement</i>	Il contratto tra l'Emittente, Palamon e l' <i>escrow agent</i> che stabilisce i termini e le condizioni del deposito vincolato del corrispettivo della Cessione che, ai sensi dello <i>Share Purchase Agreement</i> , Palamon ha assunto l'obbligo di effettuare prima dell'avvio dell'Offerta.
Finanziamento in <i>Pool</i>	La linea di credito di tipo <i>revolving</i> per cassa per un importo complessivo di Euro 50.000.000 concessa a Il Sole 24 ORE dalle relative banche finanziatrici ai sensi del Contratto di Finanziamento in <i>Pool</i> .
Garanti o <i>Joint Global Coordinators</i>	Banca IMI e Banca Akros, istituzioni finanziarie garantiranno, ai sensi dell'Accordo di Garanzia, la sottoscrizione delle Azioni eventualmente non sottoscritte ad esito dell'Offerta in Borsa, fino ad un ammontare massimo complessivo di Euro 20 milioni (incluso il sovrapprezzo), e che assumono compiti di coordinamento nell'ambito dell'Offerta.
Gruppo 24 ORE o Gruppo	Collettivamente, Il Sole 24 ORE e le società da essa, direttamente o indirettamente, controllate, ai sensi dell'articolo 2359 del Codice Civile e dell'articolo 93 del TUF che rientrano nel suo perimetro di consolidamento alle rispettive date di riferimento.

IFRS	Tutti gli “ <i>International Financial Reporting Standards</i> ”, adottati dall’Unione Europea, che comprendono tutti gli “ <i>International Accounting Standards</i> ” (IAS), tutti gli “ <i>International Financial Reporting Standards</i> ” (IFRS) e tutte le interpretazioni dell’“ <i>International Financial Reporting Interpretations Committee</i> ” (IFRIC), precedentemente denominato “ <i>Standing Interpretations Committee</i> ” (SIC).
Il Sole 24 ORE, Emittente o Società	Il Sole 24 ORE S.p.A., con sede legale in Milano, Via Monte Rosa n. 91.
Impegno di Sottoscrizione di Confindustria	L’impegno assunto da Confindustria, a seguito di delibera del Consiglio Generale della Confederazione assunta in data 11 maggio 2017, di sottoscrivere Azioni per l’importo complessivo (comprensivo di sovrapprezzo) di Euro 30 milioni.
Indebitamento finanziario netto	Indicatore delle capacità di far fronte alle obbligazioni di natura finanziaria, determinato come la somma dei valori afferenti alle voci di Debiti finanziari a breve e a lungo termine, al netto delle Disponibilità liquide ed equivalenti.
Indicatori Alternativi di Performance (“IAP”)	Gli indicatori (Margine operativo lordo (EBITDA), Risultato Operativo (EBIT), EBITDA al netto di oneri non ricorrenti, EBIT al netto di oneri non ricorrenti, Risultato netto al netto di oneri non ricorrenti e Indebitamento finanziario netto) individuati dagli amministratori che rappresentano gli strumenti che facilitano gli stessi nell’individuare tendenze operative e nel prendere decisioni circa investimenti, allocazione di risorse ed altre decisioni operative.
Intermediari Autorizzati	Gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli.
Linee Revolving	Le linee di credito per cassa, aventi natura <i>revolving</i> o di scoperto di conto corrente, per l’ammontare complessivo di Euro 30 milioni, che saranno messe a disposizione della Società da parte delle Banche Finanziatrici.
Manovra	La manovra patrimoniale e finanziaria della Società, approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 5 giugno 2017 e recante gli interventi individuati dal Consiglio di Amministrazione per superare l’attuale fase di deficit patrimoniale e assicurare la continuità aziendale.
Margine operativo lordo (EBITDA)	Margine operativo lordo, determinato come la somma dei valori afferenti al Risultato Operativo e di Plus/minus val. da cessione attività non correnti, Perdite di valore attività materiali e immateriali, Variazioni perimetro consolidamento, Ammortamenti attività materiali e Ammortamenti attività immateriali.
Modifiche Statutarie	Le modifiche agli articoli 2, 24, 30, 32 e 40 e la soppressione degli articoli 8, 9 e 10 dello Statuto sociale dell’Emittente previgente, approvate dall’Assemblea straordinaria del 28 giugno 2017.
Monte Titoli	Monte Titoli S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza Affari n. 6.
MTA o Mercato Telematico	Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.

Azionario	
Nota di Sintesi	La nota di sintesi approvata da Consob in data 27 ottobre 2017, con protocollo n. 0121622/17.
Nota Informativa	La nota informativa approvata da Consob in data 27 ottobre 2017, con protocollo n. 0121622/17.
Nuovo Piano	Il piano industriale del Gruppo per il periodo 2017–2020, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 20 febbraio 2017, come successivamente aggiornato e oggetto di approvazione con delibera consiliare in data 9 agosto 2017 e, da ultimo, in data 4 settembre 2017 al fine di riflettere i termini e condizioni dell’Operazione Formazione e l’andamento del mercato nel primo semestre 2017.
Offerta in Borsa	L’offerta in Borsa dei Diritti di Opzione rimasti inoptati a conclusione del Periodo di Offerta ai sensi dell’articolo 2441, comma 3, del Codice Civile.
Offerta o Offerta in Opzione	L’offerta in opzione delle Azioni agli azionisti dell’Emittente.
Operazione Formazione	L’Operazione di valorizzazione dell’Area Formazione ed Eventi, tramite conferimento del ramo d’azienda a Business School24, interamente controllata dall’Emittente, e successiva cessione a Palamon di una partecipazione nella società conferitaria pari al 49% del suo capitale sociale.
Palamon	Il fondo di <i>private equity</i> di diritto inglese Palamon Capital Partners.
Partecipazione Formazione	Le azioni rappresentative del 49% del capitale sociale di Business School24 S.p.A. oggetto di Cessione a favore di Palamon nell’ambito dell’Operazione Formazione.
Periodo di Offerta	Il periodo di adesione all’Offerta in Opzione compreso tra il 30 ottobre 2017 e il 16 novembre 2017 (estremi inclusi).
PMI	Ai sensi dell’art. 1, comma 1, lett. w- <i>quater</i> .1), del TUF, per “PMI” si intendono: <i>“fermo quanto previsto da altre disposizioni di legge, le piccole e medie imprese, emittenti azioni quotate, il cui fatturato anche anteriormente all’ammissione alla negoziazione delle proprie azioni, sia inferiore a 300 milioni di euro, ovvero che abbiano una capitalizzazione di mercato inferiore ai 500 milioni di euro. Non si considerano PMI gli emittenti azioni quotate che abbiano superato entrambi i predetti limiti per tre anni consecutivi”</i> .
Prezzo di Offerta	Il prezzo pari ad Euro 0,961 (di cui Euro 0,951 a titolo di sovrapprezzo), a cui ciascuna Azione sarà offerta in opzione agli azionisti dell’Emittente.
Procedura Parti Correlate	La “Procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate” approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 11 novembre 2010.
Prospetto	Il prospetto informativo composto dal Documento di Registrazione, dalla Nota Informativa e dalla Nota di Sintesi.
Raggruppamento	Il raggruppamento di azioni – nella misura di 1 azione ogni 10 azioni esistenti – deliberato dall’Assemblea straordinaria in data 28 giugno 2017 ed eseguito in data 25 settembre 2017.

Regolamento 809/2004/CE	Il Regolamento 809/2004/CE della Commissione del 29 aprile 2004, recante modalità di esecuzione della Direttiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio per quanto riguarda le informazioni contenute nei prospetti, il modello dei prospetti, l'inclusione delle informazioni mediante riferimento, la pubblicazione dei prospetti e la diffusione di messaggi pubblicitari.
Regolamento di Borsa	Il Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, deliberato dall'assemblea di Borsa Italiana, vigente alla Data della Nota di Sintesi.
Regolamento Emittenti	Il regolamento approvato dalla Consob con deliberazione n. 11971 in data 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni.
Regolamento Parti Correlate	Il "Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate" adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche e integrazioni.
Risultato netto al netto di oneri non ricorrenti	Risultato netto cui vengono sottratte le componenti reddituali classificate come non ricorrenti (come definite al Capitolo XV, Paragrafo 15.1.4 e 15.1.5 del Documento di Registrazione).
Risultato Operativo (EBIT)	Risultato della gestione operativa, determinato come la somma dei valori afferenti al Risultato delle attività in funzionamento, Imposte sul reddito, Altri proventi da attività e passività di investimento, Oneri finanziari e Proventi finanziari.
<i>Share Purchase Agreement</i>	Il Contratto sottoscritto in data 8 agosto 2017 dalla Società con Palamon avente ad oggetto la cessione di una partecipazione corrispondente al 49% del capitale sociale di Business School24, società conferitaria dell'Area Formazione ed Eventi.
<i>Shareholders' Agreement</i>	Il Contratto tra la Società e Palamon avente ad oggetto la disciplina dei reciproci rapporti tra le parti in relazione alla loro posizione di azionisti di Business School24.
Società di Revisione	EY S.p.A., con sede legale in Roma, Via Po n. 32.
24 Ore Cultura	24 ORE Cultura S.r.l., con sede legale in Milano, Via Monte Rosa n. 91.
Statuto	Lo statuto dell'Emittente in vigore alla Data della Nota di Sintesi.
Testo Unico della Finanza o TUF	Il D.Lgs. del 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modifiche e integrazioni.

GLOSSARIO

Si veda il Glossario contenuto nel Documento di Registrazione.

NOTA DI SINTESI

La presente Nota di Sintesi riporta sinteticamente i rischi e le caratteristiche essenziali connessi all'Emittente e al Gruppo ad esso facente capo, al settore di attività in cui l'Emittente e il Gruppo operano nonché alle Azioni oggetto dell'Offerta.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, i destinatari dell'Offerta sono invitati a valutare le informazioni contenute nella presente Nota di Sintesi congiuntamente ai fattori di rischio e alle restanti informazioni contenute nel Documento di Registrazione e nella Nota Informativa. In particolare, per valutare se le Azioni oggetto dell'Offerta siano compatibili con i propri obiettivi di investimento, i destinatari dell'Offerta sono invitati, tra l'altro, a tenere conto che le Azioni oggetto dell'Offerta presentano gli elementi di rischio tipici di un investimento in titoli azionari quotati.

Le note di sintesi sono costituite da una serie di informazioni denominate gli "Elementi". Tali Elementi sono numerati nelle Sezioni da A a E (A.1 – E.7).

La presente Nota di Sintesi contiene tutti gli Elementi richiesti in relazione alle caratteristiche degli strumenti finanziari offerti e dell'Emittente. Poiché non è richiesta l'indicazione nella nota di sintesi di Elementi relativi a schemi non utilizzati per la redazione del Prospetto, potrebbero esservi intervalli nella sequenza numerica degli Elementi. Sebbene alcuni Elementi debbano essere inseriti in relazione alla tipologia di strumenti finanziari offerti e dell'Emittente, ove non vi sia alcuna informazione disponibile al riguardo, è presente una breve descrizione dell'Elemento con l'indicazione "non applicabile".

I termini riportati con lettera maiuscola sono definiti nelle apposite sezioni "Definizioni" e "Glossario" del Documento di Registrazione e della Nota Informativa.

Sezione A – Introduzione e avvertenze

A.1	<p>Avvertenza Si avverte espressamente che:</p> <ul style="list-style-type: none"> – la presente Nota di Sintesi va letta come un'introduzione alla Nota Informativa e al Documento di Registrazione (Nota di Sintesi, Nota Informativa e Documento di Registrazione costituiscono, congiuntamente, il "Prospetto"); – qualsiasi decisione di investire nelle Azioni oggetto dell'Offerta in Opzione dovrebbe basarsi sull'esame da parte dell'investitore del Prospetto completo; – qualora sia presentato un ricorso dinanzi all'autorità giudiziaria in merito alle informazioni contenute nel Prospetto, l'investitore ricorrente potrebbe essere tenuto, a norma della legislazione nazionale applicabile a detto ricorso, a sostenere le spese di traduzione del Prospetto prima dell'inizio del procedimento; e – la responsabilità civile incombe solo sulle persone che hanno presentato la Nota di Sintesi, comprese le sue eventuali traduzioni, ma soltanto se la Nota di Sintesi risulta fuorviante, imprecisa o incoerente se letta insieme con le altre parti del Prospetto o non offre, se letta insieme con le altre parti del Prospetto, le informazioni fondamentali per aiutare gli investitori al momento di valutare l'opportunità di investire nelle Azioni oggetto dell'Offerta in Opzione.
A.2	<p>Consenso all'utilizzo del Prospetto per la successiva rivendita delle Azioni L'Emittente non acconsente all'utilizzo del Prospetto per la successiva rivendita o il collocamento finale delle Azioni da parte di intermediari finanziari.</p>

Sezione B – Emittente

B.1	<p>Denominazione sociale dell'Emittente La denominazione sociale dell'Emittente è "Il Sole 24 Ore S.p.A.".</p>
B.2	<p>Domicilio e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera l'Emittente e suo Paese di costituzione L'Emittente ha sede legale in Milano, Via Monte Rosa n. 91 ed è costituito in forma di società per azioni. L'Emittente opera in base alla legislazione italiana ed è stato costituito in Italia.</p>
B.3	<p>Descrizione della natura delle operazioni correnti dell'Emittente e delle sue principali attività e relativi fattori chiave, con indicazione delle principali categorie di prodotti venduti e/o di servizi prestati e identificazione dei principali mercati in cui l'Emittente compete Il Gruppo è il principale gruppo editoriale italiano multimediale attivo nel settore dell'informazione economica, finanziaria, professionale e culturale. L'offerta informativa de Il Sole 24ORE è integrata con</p>

l'agenzia di stampa *Radiocor Plus* (leader italiana nell'informazione finanziaria¹), il portale *www.ilsole24ore.com* e l'emittente radiofonica *news & talk Radio24*. Nei servizi ai professionisti e alle imprese il Gruppo occupa una posizione di *leadership* con un'offerta integrata di prodotti e servizi editoriali specializzati (banche dati, editoria specializzata, servizi *online* e corsi di formazione) con l'obiettivo di soddisfare le esigenze di aggiornamento, approfondimento e formazione di professionisti, imprese e pubblica amministrazione su tematiche fiscali, giuridico-normative ed economico-finanziarie. Le attività svolte dal Gruppo sono quindi riconducibili alle seguenti Aree di *business*:

- (i) **Publishing & Digital:** ad essa fanno capo: (i) il quotidiano *Il Sole 24ORE*, i prodotti digitali collegati al quotidiano, i quotidiani verticali, i prodotti allegati al quotidiano e i *magazine*; (ii) il sito *www.ilsole24ore.com* e i *social network*; (iii) l'agenzia di stampa *Radiocor Plus*;
- (ii) **Tax & Legal:** realizza sistemi integrati di prodotto, a contenuto tecnico e normativo, rivolti al mondo dei professionisti, delle aziende e della pubblica amministrazione. Specifici segmenti di mercato sono presidiati da quattro principali linee – Fisco, Lavoro, Diritto ed Edilizia e Pubblica Amministrazione – che presidiano tutte le esigenze informative e operative dei target di riferimento attraverso strumenti d'informazione specialistica fortemente integrati tra loro: banche dati, servizi *online*, riviste specializzate, libri;
- (iii) **Radio:** gestisce l'emittente nazionale *Radio24*, caratterizzata da un format editoriale *news & talk* che prevede l'alternarsi di giornali radio a programmi di informazione e di intrattenimento;
- (iv) **System:** svolge l'attività di concessionaria di pubblicità dei principali mezzi del Gruppo e di alcuni mezzi di terzi sia sul mercato nazionale che internazionale;
- (v) **Education & Services:** realizza formazione specialistica per giovani laureati, manager e professionisti, formazione *online* nonché conferenze annuali ed eventi su commessa sul territorio nazionale per banche, assicurazioni e imprese;
- (vi) **Cultura:** opera nell'ambito della produzione di contenuti editoriali nei segmenti della produzione di mostre e della pubblicazione di libri e include le attività del Gruppo nel settore della cultura, attraverso 24ORE Cultura e le sue controllate Ticket 24 ORE S.r.l. e Food 24 S.r.l.

A giudizio dell'Emittente le caratteristiche distintive del Gruppo sono le seguenti: (a) *brand* di altissimo profilo e prestigio con attraente base di lettori; (b) bacino di clientela particolarmente attrattivo da un punto di vista della potenziale raccolta pubblicitaria; (c) ruolo di *market leader* nell'informazione economica, finanziaria e professionale; (d) forte posizionamento nel mercato attrattivo dell'editoria professionale tradizionale e digitale; (e) offerta multimediale integrata attraverso un portafoglio di servizi e prodotti completo; (f) completezza dell'offerta formativa nell'Area Education & Services.

B.4 Principali tendenze recenti riguardanti l'Emittente e i settori in cui opera

Il Gruppo opera in un mercato che negli ultimi anni è stato caratterizzato da una crisi continua riguardante sia la diffusione del quotidiano e delle altre iniziative editoriali, sia la raccolta pubblicitaria derivante da tali iniziative. 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. I dati di mercato del 2017 presentano *trend* ancora incerti.

Nei primi otto mesi del 2017 il Gruppo, escludendo l'Area Formazione ed Eventi evidenzia una riduzione dei ricavi del 12,8% rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente, legata sia al calo dei ricavi diffusionali che alla minore raccolta pubblicitaria.

Il margine operativo lordo (Ebidta) escludendo le poste non ricorrenti è negativo per Euro 11,7 milioni e si confronta con il valore negativo di Euro 20,9 milioni del pari periodo del 2016, in miglioramento di Euro 9,2 milioni per effetto dei risparmi sui costi diretti e costi operativi e della riduzione del costo del personale a seguito delle azioni di efficientamento intraprese. L'Ebitda dei primi otto mesi del 2017, includendo le poste non ricorrenti, è negativo per Euro 35,5 milioni e si confronta con un risultato negativo di Euro 29,6 milioni dell'analogo periodo 2016 rideterminato. Il risultato operativo (Ebit) dei primi otto mesi del 2017 è negativo per Euro 21,3 milioni escludendo le poste non ricorrenti (Euro -34,7 milioni nel pari periodo del 2016 rideterminato). Considerando l'impatto delle poste non ricorrenti, l'Ebit è negativo per Euro 45,1 milioni e si confronta con un valore negativo di Euro 49,5 milioni dello stesso periodo 2016 rideterminato. La posizione finanziaria netta al 31 agosto 2017 è negativa per Euro 62,4 milioni. La posizione finanziaria netta si confronta con un valore al 31 dicembre 2016 negativo per Euro

50,7 milioni, in peggioramento di Euro 11,7 milioni; la variazione è riferita principalmente all'andamento del flusso di cassa assorbito dall'attività operativa e dagli investimenti. La variazione della posizione finanziaria netta nei primi otto mesi dell'anno 2017 rispetto a quella rilevata nello stesso periodo dell'anno precedente (al netto dell'incasso anticipato del *vendor loan* per Euro 24,5 milioni) evidenzia un miglioramento pari a Euro 22,3 milioni.

Il peggioramento di Euro 7,2 milioni dell'indebitamento finanziario rilevato al 31 agosto 2017, rispetto al valore al 30 giugno 2017, negativo per Euro 55,2 milioni, è dovuto principalmente al pagamento del canone trimestrale di affitto della sede di Milano, Via Monte Rosa, della penale per l'uscita anticipata dall'immobile di Pero (Milano), degli oneri contributivi relativi alle tredicesime, nonché all'effetto stagionalità delle vendite che si riflette in un calo degli incassi nei mesi estivi.

Si segnala che i dati economico finanziari consuntivi dei primi otto mesi dell'esercizio 2017 sono stati approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 16 ottobre 2017, ma non sono stati assoggettati a revisione legale da parte della società di revisione.

Dal punto di vista patrimoniale il valore di patrimonio netto consolidato alla data del 31 agosto 2017 non si discosta in maniera significativa dal dato rilevato nella situazione patrimoniale-finanziaria individuale dell'Emittente alla medesima data (negativo per Euro 62.148 migliaia). L'Emittente si attende che tale *deficit* patrimoniale sia coperto dall'Aumento di Capitale e dall'Operazione Formazione che prevedono effetti patrimoniali rispettivamente pari ad Euro 46,5 milioni ed Euro 55,6 milioni per un totale pari a 102,1 milioni.

I risultati del terzo trimestre sono attesi in linea con le previsioni del Nuovo Piano come da ultimo approvato in data 4 settembre 2017. Il *trend* dei ricavi del mese di settembre, pari ad Euro 20 milioni (-12,7% rispetto al corrispondente periodo 2016), è allineato con l'andamento dei primi otto mesi dell'esercizio 2017 rispetto all'anno precedente. A fronte di una perdurante debolezza dei ricavi prosegue la riduzione dei costi diretti e operativi. Alla Data della Nota di Sintesi la previsione dei ricavi e dei margini reddituali consolidati per l'esercizio 2017 è confermata. Si segnala che il terzo trimestre risente della stagionalità negativa nel periodo estivo che vede storicamente un rallentamento dei ricavi editoriali e soprattutto pubblicitari che si riflette anche sui risultati dell'Emittente.

Al contrario il quarto trimestre, a differenza del trimestre precedente, beneficia storicamente di una stagionalità positiva in termini di ricavi. L'Emittente nel Nuovo Piano stima per il quarto trimestre 2017 ricavi pubblicitari in linea in valore assoluto con l'ultimo trimestre del 2016 mentre per quanto riguarda i ricavi diffusionali del Quotidiano prevede un calo rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente. In particolare, la Società si attende che le azioni commerciali già avviate (accordi con i centri media), il lancio di nuove iniziative editoriali a supporto dell'attrattività degli investimenti pubblicitari e l'entrata in vigore della legge sugli incentivi fiscali agli investimenti pubblicitari incrementali su quotidiani, sostengano i ricavi pubblicitari dell'ultimo trimestre dell'anno. Alla luce di quanto precede, la Società, allo stato, conferma le previsioni di risultato per l'anno in corso contenute nel Nuovo Piano. Anche qualora, in considerazione dell'elevata volatilità del mercato pubblicitario, si assistesse nel periodo settembre - dicembre ad una correzione dei ricavi in linea con lo scenario della *sensitivity* tratta dall'*Independent Business Review*, tale effetto non comprometterebbe l'idoneità della Manovra a far fronte alla situazione di *deficit* patrimoniale dell'Emittente.

Per completezza, si segnala che i risultati derivanti dall'analisi di *sensitivity* contenuta nella relazione di *Independent Business Review* non considerano l'impatto di possibili svalutazioni delle attività immobilizzate e delle imposte anticipate che potrebbero manifestarsi qualora in futuro fosse necessario rivedere al ribasso le stime contenute nel Nuovo Piano per gli anni successivi al 2017.

In data 5 luglio 2017 i vertici del Gruppo hanno siglato con le rappresentanze sindacali nazionali e territoriali l'accordo nazionale relativo al piano di riorganizzazione in presenza di crisi per i lavoratori grafici e poligrafici che prevede la riorganizzazione delle principali aree di attività e interventi di razionalizzazione dei costi finalizzati alla riduzione strutturale del 30% dell'attuale costo del lavoro entro la fine del primo semestre 2019.

Per quanto riguarda l'evoluzione del costo delle materie prime e dei servizi di stampa, nonché quella dei prezzi di vendita, non si registrano da un punto di vista di mercato tendenze significative dalla chiusura dell'ultimo esercizio fino alla Data della Nota di Sintesi, fatti salvi i benefici derivanti dalle azioni intraprese di riduzione dei costi del personale e dei costi di produzione e distribuzione.

Fatto salvo quanto riportato nel Prospetto, e in particolare nel Capitolo 3 del Documento di

	<p>Registrazione, sulla base delle informazioni disponibili alla Data della Nota di Sintesi, l'Emittente non è a conoscenza di tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive della Società, almeno per l'esercizio in corso.</p>
B.5	<p>Descrizione del gruppo cui appartiene l'Emittente e della posizione che esso vi occupa Il Sole 24 ORE è la società capogruppo del Gruppo 24 ORE. Il seguente schema indica le società del Gruppo alla Data della Nota di Sintesi, con indicazione delle partecipazioni direttamente e indirettamente detenute dall'Emittente in ciascuna di esse.</p> <pre> graph TD Sole24[Il Sole 24ORE S.p.A.] -- 100% --> Sole24Trading[Il Sole 24 ORE-Trading Network S.p.A.] Sole24 -- 100% --> BS24[Business School24 S.p.A.] Sole24 -- 100% --> Sole24USA[Il Sole 24 ORE U.S.A. Inc.] Sole24 -- 100% --> Sole24UK[Il Sole 24ORE UK Ltd.] Sole24 -- 60% --> NMI[Newton Management Innovation S.p.A.] Sole24 -- 100% --> Next24[Next24 S.r.l.] Sole24 -- 100% --> Sole24Cultura[24ORE Cultura S.r.l.] Sole24Cultura -- 100% --> Food24[Food 24 S.r.l.] Sole24Cultura -- 100% --> Ticket24[Ticket 24 Ore S.r.l.] NMI -- 51% --> NewtonLAB[Newton LAB S.r.l.] </pre> <p>Business School24 S.p.A. è la società costituita per la realizzazione dell'Operazione Formazione ed è oggetto dell'accordo con Palamon.</p>
B.6	<p>Persone che, direttamente o indirettamente, detengono una partecipazione nel capitale o ai diritti di voto dell'Emittente che sia soggetta a notifica; indicazione del soggetto controllante ex art. 93 del TUF Secondo le risultanze del libro soci dell'Emittente, integrate dalle comunicazioni pervenute ai sensi dell'articolo 120 del TUF, e dalle altre informazioni a disposizione della stessa, alla Data della Nota di Sintesi, l'unico soggetto titolare di una partecipazione superiore al 5% del capitale sociale de Il Sole 24 ORE è Confindustria, titolare di n. 9.000.000 Azioni Ordinarie, pari alla totalità delle Azioni Ordinarie in circolazione alla Data della Nota di Sintesi e al 67,50% del capitale sociale dell'Emittente. Confindustria controlla la Società, ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1 del Codice Civile e dell'art. 93 del TUF.</p>
B.7	<p>Informazioni finanziarie fondamentali selezionate sull'Emittente Di seguito si riportano sinteticamente i principali dati patrimoniali, finanziari ed economici consolidati dell'Emittente riferiti agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015, nonché al semestre chiuso al 30 giugno 2017 (confrontati con i dati relativi al semestre chiuso al 30 giugno 2016). I dati relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 sono estratti dalla Relazione e Bilancio 2016, approvato dal Consiglio di Amministrazione del 22 giugno 2017. Il Bilancio 2016, predisposto secondo i Principi Contabili Internazionali, è stato assoggettato a revisione contabile completa da parte della Società</p>

di Revisione, che ha emesso la propria relazione in data 23 giugno 2017.

I dati relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 sono estratti, salvo ove diversamente indicato, dai dati presentati come comparativi al Bilancio 2016 dove sono stati riesposti in conformità alle disposizioni dello IAS 8 per variazioni nei principi contabili, per cambiamenti nelle stime e per correzione di errori, rispetto ai dati del Bilancio 2015 (i **“Prospetti 2015 Rideterminati”**).

I dati relativi al semestre chiuso al 30 giugno 2017 sono estratti dal Bilancio Intermedio 2017, predisposto in accordo con il principio contabile internazionale applicabile all'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34), che è stato assoggettato a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione, che ha emesso la propria relazione in data 7 settembre 2017.

L'Emittente si avvale del regime di inclusione mediante riferimento della Relazione e Bilancio 2016, della Relazione e Bilancio 2015, del Bilancio Intermedio 2017 e del Bilancio Intermedio 2016 ai sensi dell'art. 7 del Regolamento Emittenti e dell'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE. Tali documenti sono stati pubblicati e depositati presso la Consob e sono a disposizione del pubblico sul sito internet dell'Emittente (www.gruppo24ore.ilsole24ore.com) nonché presso la sede dell'Emittente.

Si omettono i dati relativi ai bilanci d'esercizio individuali dell'Emittente, in quanto gli stessi non apportano informazioni aggiuntive rilevanti.

La tabella che segue riporta i principali dati patrimoniali consolidati dell'Emittente al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015.

migliaia di euro

	Al	
	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015 rideterminato
Attività non correnti	125.734	204.144
Attività correnti	141.243	165.776
Attività disponibili per la vendita	-	-
Totale attività	266.977	369.920
Patrimonio netto di gruppo	(12.345)	80.345
Patrimonio netto di terzi	(26)	510
Totale patrimonio netto	(12.371)	80.855
Passività non correnti	49.181	43.240
Passività correnti	230.167	245.825
Passività disponibili per la vendita	-	-
Totale passività	279.348	289.065
Totale patrimonio netto e passività	266.977	369.920

La tabella che segue riporta i principali dati economici consolidati dell'Emittente relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015.

migliaia di euro

	Esercizio chiuso al	
	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015 rideterminato
Ricavi	284.112	316.199
Margine operativo lordo (1)	(27.885)	751
Risultato operativo (1)	(74.673)	(15.476)
Risultato prima delle imposte	(79.999)	(17.601)
Risultato delle attività in funzionamento	(92.596)	(25.685)
Risultato di pertinenza azionisti di minoranza	(44)	(86)
Risultato netto controllante	(92.552)	(25.599)

(1) L'EBITDA e l'EBIT corrispondono rispettivamente alla voce di bilancio “Margine operativo lordo” e “Risultato operativo”

La tabella che segue riporta i principali dati del rendiconto finanziario consolidato dell'Emittente relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015.

migliaia di euro

	Esercizio chiuso al	
	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015 rideterminato
Cash flow da attività operativa	(25.969)	(11.689)
Cash flow da attività di investimento	(6.152)	(12.815)
Cash flow da attività di finanziamento	23.619	(18.067)
Risorse finanziarie assorbite nell'esercizio	(8.502)	(42.571)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	(17.742)	24.829

	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio	(26.244)	(17.742)
<p>La tabella che segue riporta i principali <u>dati patrimoniali consolidati</u> dell'Emittente al 30 giugno 2017, con i relativi dati comparativi al 31 dicembre 2016².</p>			
migliaia di euro		AI	
		30 giugno 2017	31 dicembre 2016
Attività non correnti		112.634	125.734
Attività correnti		135.233	141.243
Attività disponibili per la vendita		2.823	-
Totale attività		250.690	266.977
Patrimonio netto di gruppo		(57.488)	(12.345)
Patrimonio netto di terzi		15	(26)
Totale patrimonio netto		(57.473)	(12.371)
Passività non correnti		64.538	49.181
Passività correnti		238.854	230.167
Passività disponibili per la vendita		4.770	-
Totale passività		308.163	279.348
Totale patrimonio netto e passività		250.690	266.977
<p>La tabella che segue riporta i principali <u>dati economici consolidati</u> dell'Emittente relativi ai semestri chiusi al 30 giugno 2017 e al 30 giugno 2016³.</p>			
migliaia di euro		Semestre chiuso al	
		30 giugno 2017	30 giugno 2016 rideterminato
Ricavi		121.189	138.494
Margine operativo lordo (1)		(32.828)	(23.370)
Risultato operativo (1)		(43.301)	(39.693)
Risultato prima delle imposte		(43.044)	(42.852)
Risultato delle attività in funzionamento		(49.395)	(53.393)
Risultato delle attività operative cessate		3.884	3.592
Risultato di pertinenza azionisti di minoranza		2	2
Risultato netto controllante		(45.513)	(49.803)
(1) L'EBITDA e l'EBIT corrispondono rispettivamente alla voce di bilancio "Margine operativo lordo" e "Risultato operativo"			
<p>La tabella che segue riporta i principali <u>dati del rendiconto finanziario consolidato</u> dell'Emittente relativi ai semestri chiusi al 30 giugno 2017 e al 30 giugno 2016⁴.</p>			
migliaia di euro		Semestre chiuso al	
		30 giugno 2017	30 giugno 2016 rideterminato
Cash flow da attività operativa		(427)	(15.000)
Cash flow da attività di investimento		(1.350)	(3.627)
Cash flow da attività di finanziamento		(1.244)	30.733
Risorse finanziarie assorbite nel semestre		(3.022)	12.106
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio del semestre		(26.243)	(17.742)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine del semestre		(29.265)	(5.636)
B.8	Informazioni finanziarie pro forma		
	Di seguito sono riportate le sintesi del conto economico, dello stato patrimoniale e del rendiconto finanziario consolidato pro-forma al 31 dicembre 2016 e al 30 giugno 2017 (i " Prospetti Consolidati Pro-forma "). I Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati predisposti ai fini informativi in conformità		

² I dati patrimoniali al 30 giugno 2017 riflettono l'applicazione dell'IFRS 5 - *Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations* al ramo d'azienda Area Formazione ed Eventi oggetto dell'Operazione Formazione.

³ I dati del rendiconto finanziario relativi al periodo chiuso al 30 giugno 2016 sono estratti dai dati presentati come comparativi al Bilancio Intermedio 2017 dove sono stati riesposti, rispetto a quelli presentati nel Bilancio Intermedio 2016, per fornire una presentazione coerente con i dati relativi al semestre chiuso al 30 giugno 2017 a seguito dell'applicazione dell'IFRS 5 - *Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations* al ramo d'azienda Area Formazione ed Eventi oggetto dell'Operazione Formazione.

⁴ Vd. nota precedente.

con la comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, al fine di di illustrare gli effetti della Manovra costituita dall'Operazione Formazione e dall'Aumento di Capitale, come se questa fosse avvenuta, rispettivamente, con riferimento agli effetti patrimoniali, al 31 dicembre 2016 e al 30 giugno 2017 e, con riferimento agli effetti economici e dei flussi finanziari, il 1° gennaio 2016 e il 1° gennaio 2017. La tabella che segue riporta i principali dati patrimoniali consolidati pro-forma dell'Emittente al 31 dicembre 2016 storico e al 31 dicembre 2016 pro-forma

migliaia di euro

	Al 31 dicembre 2016 Storico	Al 31 dicembre 2016 Pro-Forma
Attività non correnti	125.734	140.652
Attività correnti	141.243	189.902
Attività in via di dismissione	-	-
Totale Attività	266.977	330.554
Patrimonio netto di gruppo	12.345	83.353
Patrimonio netto di terzi	26	26
Totale patrimonio netto	(12.371)	83.327
Passività non correnti	49.181	53.753
Passività correnti	230.167	193.474
Passività in via di dismissione	-	-
Totale passività	279.348	247.227
Totale Patrimonio netto e passività	266.977	330.554

La tabella che segue riporta i principali dati economici consolidati pro-forma dell'Emittente al 31 dicembre 2016 storico e al 31 dicembre 2016 pro-forma.

migliaia di euro

	Esercizio al 31 dicembre 2016 Storico	Esercizio al 31 dicembre 2016 Pro-Forma
Ricavi	284.112	265.751
Margine operativo lordo	(27.885)	(32.214)
Risultato operativo	(74.673)	(78.925)
Risultato prima delle imposte	(79.955)	(79.502)
Risultato delle attività in funzionamento	(92.596)	(98.590)
Risultato di pertinenza azionisti di minoranza	(44)	(44)
Risultato netto controllante	(92.552)	(42.901)

La tabella che segue riporta i principali dati del rendiconto finanziario consolidato pro-forma dell'Emittente al 31 dicembre 2016 storico e al 31 dicembre 2016 pro-forma

migliaia di euro

	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 Storico	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 Pro-Forma
Cash flow attività operativa	(25.968)	(30.252)
Cash flow derivante da attività di investimento	(6.152)	27.506
Cash flow derivante da attività di finanziamento	23.619	41.626
Risorse finanziarie assorbite nell'esercizio	(8.501)	21.120
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	(17.742)	(17.742)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio	(26.243)	25.316

La tabella che segue riporta i principali dati patrimoniali consolidati pro-forma dell'Emittente al 30 giugno 2017 storico e al 30 giugno 2017 pro-forma.

migliaia di euro

	Al 30 giugno 2017 Storico	Al 30 giugno 2017 Pro-Forma
Attività non correnti	112.634	134.280
Attività correnti	135.232	185.422
Attività in via di dismissione	2.823	-
Totale Attività	250.689	319.702
Patrimonio netto di gruppo	(57.488)	44.657
Patrimonio netto di terzi	15	15
Totale Patrimonio netto	(57.473)	44.672
Passività non correnti	64.538	66.038
Passività correnti	238.854	208.992
Passività in via di dismissione	4.770	-
Totale passività	308.162	275.030
Totale Patrimonio Netto e Passività	250.689	319.702

La tabella che segue riporta i principali dati economici consolidati pro-forma dell'Emittente al 30 giugno 2017 storico e al 30 giugno 2017 pro-forma.

migliaia di euro	Semestre chiuso al 30	Semestre chiuso al 30
	giugno 2017 Storico	giugno 2017 Pro-Forma
Ricavi	121.189	121.189
Margine operativo lordo	(32.829)	(30.929)
Risultato operativo	(40.301)	(38.401)
Risultato prima delle imposte	(43.044)	(42.061)
Risultato delle attività in funzionamento	(49.395)	(48.412)
Risultato delle attività operative cessate	3.884	55.645
Risultato di pertinenza azionisti di minoranza	2	2
Risultato netto controllante	(45.513)	7.231

La tabella che segue riporta i principali dati del rendiconto finanziario consolidato pro-forma dell'Emittente al 30 giugno 2017 storico e al 30 giugno 2017 pro-forma.

migliaia di euro	Semestre chiuso al 30	Semestre chiuso al 30
	giugno 2017 Storico	giugno 2017 Pro-Forma
Cash flow attività operativa	(428)	600
Cash flow derivante da attività di investimento	(1.350)	32.202
Cash flow derivante da attività di finanziamento	(1.244)	15.594
Risorse finanziarie assorbite nell'esercizio	(3.022)	47.196
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	(26.243)	(26.243)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio	(29.265)	20.925

B.9 Previsioni o stime degli utili

Il Consiglio di Amministrazione ha elaborato un nuovo piano industriale 2017-2020, approvato dall'organo amministrativo in data 20 febbraio 2017 e successivamente aggiornato e oggetto di approvazione con delibera consiliare in data 9 agosto 2017 e, da ultimo, in data 4 settembre 2017, al fine di considerare, fra l'altro, l'andamento registrato dai mercati di riferimento e dalla Società nel corso dei primi mesi dell'anno ed agli impatti contabili dell'Operazione Formazione sul bilancio del Gruppo. Il Nuovo Piano è stato assoggettato a c.d. *Independent Business Review* ("IBR") da parte di Deloitte Financial Advisory S.r.l., al fine di ricevere un giudizio indipendente in merito alla ragionevolezza complessiva delle assunzioni.

Il Nuovo Piano aggiornato il 4 settembre 2017, al fine di riposizionare il modello di *business* del Gruppo su un livello economicamente sostenibile e orientato alla creazione di valore, prevede le seguenti linee guida strategiche:

- a) rilancio del modello editoriale e informativo;
- b) accelerazione del passaggio al digitale cogliendone le relative opportunità;
- c) ridisegno dei processi e dell'organizzazione per realizzare efficienze e sinergie all'interno del Gruppo;
- d) rafforzamento del posizionamento di "gruppo multimediale integrato" facendo leva sul *brand*.

Il perseguimento delle linee guida strategiche del Nuovo Piano avverrà principalmente attraverso l'implementazione delle azioni di seguito riportate, controllabili dal Consiglio di Amministrazione e dal *management* dell'Emittente:

- (i) realizzazione di un piano di rilancio del "Quotidiano";
- (ii) sviluppo delle altre principali aree di attività del Gruppo;
- (iii) razionalizzazione della struttura di costo.

Il raggiungimento degli obiettivi di risanamento delineati nel Nuovo Piano presuppone il concorrente esito favorevole di tutti gli interventi che costituiscono la Manovra.

In particolare la Manovra prevede:

- a) l'integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale;
- b) l'esecuzione dell'Operazione Formazione;
- c) nel contesto della revisione di parte dei rapporti finanziari in essere con gli istituti creditorî, il mantenimento della linea di cartolarizzazione per un importo complessivo (cioè sia per la componente *pro solvendo* che per quella *pro soluto*) almeno pari a Euro 50 milioni e la disponibilità delle Linee *Revolving*. Per queste ultime non è previsto l'utilizzo nel Nuovo Piano.

Di seguito è riportata una tabella con alcune grandezze economico-finanziarie di sintesi del Nuovo Piano

nella sua versione aggiornata da ultimo in data 4 settembre 2017.

Euro milioni	2016	2016 <i>pro forma</i>	Primo semestre 2017	2018	2019	2020
Ricavi	284	266	236	232	239	247
Ebitda ante componenti non ricorrenti	(18)	(22)	(6)	11	22	33
Ebitda	(28)	(32)	(30)	11	22	33
Ebit ante componenti non ricorrenti	(38)	(43)	(20)	(1)	12	23
Ebit	(75)	(79)	(44)	(1)	12	23
Investimenti	7	6	6	8	8	7

Di seguito si riporta una tabella di sintesi con la dinamica del flusso di cassa del Gruppo riferibile alla gestione operativa e alle attività di investimento per il periodo 2017-2020 come prevista nel Nuovo Piano da ultimo aggiornato in data 4 settembre 2017.

€mln	2017	2018	2019	2020
<i>Flusso Cassa Gestione Operativa</i>	<i>(20)</i>	<i>9</i>	<i>8</i>	<i>39</i>
<i>Flusso Cassa Attività di Investimento</i>	<i>(6)</i>	<i>(8)</i>	<i>(8)</i>	<i>(7)</i>

Si segnala che nel 2019 il flusso di cassa derivante dalla gestione operativa è particolarmente impattato dalle uscite di cassa relative alla manovra sul costo del personale.

Il Nuovo Piano prevede il raggiungimento di una posizione finanziaria netta positiva nel 2020.

B.10 Eventuali rilievi contenuti nella relazione di revisione relativa alle informazioni finanziarie inerenti gli esercizi passati

Il Bilancio 2016 è stato sottoposto a revisione legale completa da parte delle Società di Revisione, che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 23 giugno 2017, in sostituzione della relazione emessa in precedenza e datata 28 aprile 2017, in cui veniva dichiarata l'impossibilità ad esprimere un giudizio a causa degli effetti connessi alle incertezze a cui era soggetto il presupposto della continuità aziendale. La nuova relazione è stata emessa a seguito delle modifiche al Bilancio 2016 apportate dal Consiglio di Amministrazione del 22 giugno 2017 per tenere conto degli elementi positivi intervenuti in merito alla continuità aziendale.

La relazione della Società di Revisione relativa al Bilancio 2016 include richiami di informativa relativi al presupposto della continuità aziendale, alla riesposizione di alcuni dati comparativi e ai rischi connessi alle indagini in corso da parte della Procura della Repubblica di Milano e della Consob.

Il Bilancio 2015 è stato sottoposto a revisione legale completa da parte di KPMG S.p.A., che ha emesso la propria relazione senza rilievi e senza richiami di informativa in data 7 aprile 2016.

Il Bilancio Intermedio 2017 è stato sottoposto a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione, che ha emesso la propria relazione in data 7 settembre 2017. Nella relazione della Società di Revisione relativa al Bilancio Intermedio 2017 sono presenti richiami di informativa relativi al presupposto della continuità aziendale, alla riesposizione di alcuni dati comparativi e ai rischi connessi alle indagini in corso da parte della Procura della Repubblica di Milano e della Consob.

Il Bilancio Intermedio 2016 è stato sottoposto a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione, che ha emesso la propria relazione in data 30 settembre 2016. Nella relazione della Società di Revisione relativa al Bilancio Intermedio 2016 sono presenti richiami di informativa relativi alla continuità aziendale e alla riesposizione di alcuni dati comparativi.

B.11 Dichiarazione sul capitale circolante

Alla Data della Nota di Sintesi, il Gruppo non dispone di un capitale circolante sufficiente per far fronte alle proprie esigenze per i dodici mesi successivi. Alla Data della Nota di Sintesi, l'Emittente stima il capitale circolante del Gruppo sia pari ad un valore negativo pari ad Euro 117,2 milioni e che il fabbisogno finanziario netto del Gruppo per i dodici mesi successivi alla Data della Nota di Sintesi sia pari a Euro 111,7 milioni, così determinato:

- (i) capitale circolante iniziale alla Data della Nota di Sintesi negativo per Euro 117,2 milioni;
- (ii) flusso di cassa netto generato dalla gestione operativa stimato positivo pari a Euro 17,7 milioni;

(iii) flusso finanziario per investimenti/disinvestimenti e gestione del capitale proprio stimato negativo per Euro 8,4 milioni;

(iv) flusso di cassa assorbito dalla gestione finanziaria stimato pari ad Euro 3,8 milioni.

La suddetta stima si basa su assunzioni ante Manovra coerenti con quelle del Nuovo Piano aggiornato in data 4 settembre 2017, in particolare ricomprendendo integralmente nel calcolo del fabbisogno l'Area Formazione ed Eventi. Ove tali assunzioni venissero meno o si discostassero in modo significativo (in senso peggiorativo) rispetto a quelle incluse nel Nuovo Piano aggiornato in data 4 settembre 2017, il fabbisogno finanziario netto effettivo del Gruppo per i dodici mesi successivi alla Data della Nota di Sintesi sarebbe significativamente più elevato da quello stimato. L'Emittente intende finanziare parzialmente il fabbisogno complessivo netto di Euro 111,7 milioni (al quale contribuisce positivamente l'area Formazione ed Eventi per un importo pari ad Euro 5,4 milioni) mediante le risorse finanziarie - per circa Euro 33,6 milioni - derivanti dall'Operazione Formazione e - per circa Euro 46,5 milioni - dall'Aumento di Capitale al netto dei costi dell'operazione. L'Emittente ha inoltre a disposizione una linea di credito *revolving* per la cartolarizzazione dei crediti commerciali in modalità *pro solvendo* di importo complessivo pari a Euro 20,0 milioni, che alla Data della Nota di Sintesi, risulta utilizzata per Euro 15 milioni, importo inserito fra, le passività finanziarie correnti del capitale circolante iniziale del Gruppo sopra indicato. Per la parte residua del suddetto fabbisogno finanziario netto (pari ad Euro 24,3 milioni) si evidenzia che, in funzione della peculiarità del ciclo finanziario del settore di riferimento, il capitale circolante netto commerciale del Gruppo è storicamente negativo (al 31 agosto 2017 il saldo netto relativo a crediti commerciali, rimanenze e debiti commerciali risulta negativo per un importo pari a Euro 43,8 milioni). L'Emittente prevede che venga mantenuto il capitale circolante netto negativo, in linea con le assunzioni del Nuovo Piano. Si prevede che il nuovo debito commerciale proveniente dalla gestione ordinaria vada a sostituire il precedente debito commerciale liquidato mantenendo le medesime condizioni di pagamento e/o prorogando la scadenza dei debiti e/o attraverso il perfezionamento di eventuali accordi di moratoria sui debiti scaduti (tale assunzione, dipendendo dalla dinamica prospettica del fatturato e/o richiedendo l'assenso dei creditori del Gruppo, è caratterizzata da particolare incertezza). Considerato che, alla Data della Nota di Sintesi, talune posizioni debitorie del Gruppo risultano scadute (Euro 16 milioni alla data del 30 settembre 2017) e tenuto conto che alla suddetta data si rilevano alcune isolate iniziative di reazione dei creditori del Gruppo (ovvero tre decreti ingiuntivi, di importo complessivamente pari a circa Euro 0,6 milioni, sebbene non siano state attuate sospensioni nelle forniture tali da compromettere la normale operatività aziendale), qualora non fosse possibile mantenere le condizioni di pagamento previste a piano, ovvero si verificassero azioni da parte dei fornitori su posizioni debitorie scadute, o un picco di pagamenti relativi alla manovra di riduzione del costo del lavoro, l'Emittente potrebbe far ricorso (ai fini della copertura del suddetto fabbisogno finanziario netto del Gruppo) all'utilizzo delle risorse finanziarie di cui alle Linee *Revolving* (Euro 30 milioni). Alla Data della Nota di Sintesi, la Società ha infatti sottoscritto con le Banche Finanziatrici due *term sheet* che prevedono la messa a disposizione dell'Emittente - fino alla scadenza 31 dicembre 2020 - delle Linee *Revolving*, per complessivi Euro 30 milioni. La disponibilità di tali linee è subordinata, fra l'altro, all'esecuzione dell'Aumento di Capitale e dell'Operazione Formazione. L'Emittente prevede che i relativi Accordi con le Banche, in fase di negoziazione alla Data della Nota di Sintesi, saranno sottoscritti entro il mese di novembre 2017. Anche nel caso di buon esito dell'Operazione Formazione, dell'Aumento di Capitale e della concessione delle Linee *Revolving*, qualora si manifestasse un evento tale da determinare l'impossibilità di utilizzare in modalità *revolving* la linea di credito per la cartolarizzazione dei crediti commerciali e l'Emittente non riuscisse a finanziarsi attraverso la leva del capitale circolante netto commerciale né riuscisse a reperire risorse di capitale e di credito aggiuntive (al momento non individuabili), verrebbe pregiudicata la continuità aziendale della Società e del Gruppo. Conseguentemente non si può escludere che l'Emittente debba far ricorso agli strumenti previsti dalla legislazione concordataria e fallimentare.

Sezione C – Strumenti finanziari

C.1	Tipo e classe degli strumenti finanziari offerti Le Azioni oggetto dell'Offerta in Opzione sono azioni di nuova emissione rivenienti dall'Aumento di Capitale, con godimento regolare alla data di emissione e aventi le stesse caratteristiche delle azioni speciali dell'Emittente in circolazione alla Data della Nota di Sintesi già quotate sul Mercato Telematico Azionario. Le Azioni rivenienti dalla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale saranno ammesse alla negoziazione sul Mercato Telematico Azionario, saranno fungibili con quelle in circolazione, e saranno munite della cedola n. 2 e seguenti. Ai Diritti di Opzione per la sottoscrizione delle Azioni è attribuito il codice ISIN IT0005284036. Le Azioni avranno il codice ISIN IT 0005283111, ossia lo stesso codice ISIN attribuito alle azioni speciali dell'Emittente in circolazione alla Data della Nota di Sintesi.
C.2	Valuta di emissione degli strumenti finanziari Le Azioni saranno denominate in Euro.
C.3	Numero delle azioni emesse e interamente liberate / Valore nominale per azione Alla Data della Nota di Sintesi il capitale azionario dell'Emittente, sottoscritto e versato, è pari a Euro 35.123.787,40, suddiviso in n. 9.000.000 Azioni Ordinarie e n. 4.333.321 azioni di categoria speciale prive di valore nominale.
C.4	Diritti connessi agli strumenti finanziari Le Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale sono azioni speciali prive di valore nominale, hanno le stesse caratteristiche e attribuiscono gli stessi diritti delle azioni speciali dell'Emittente in circolazione alla data della loro emissione. In particolare, ciascuna azione di categoria speciale attribuisce il diritto di voto sia nelle assemblee generali, ordinarie e straordinarie, della Società, sia nell'assemblea di categoria, nonché gli altri diritti patrimoniali e amministrativi secondo le disposizioni di legge e di statuto applicabili. Ai sensi dell'articolo 7 e dell'articolo 37 dello Statuto, prelevata dall'utile netto di ciascun esercizio la frazione prevista dalla legge da assegnare alla riserva legale (sino a quando essa abbia raggiunto il quinto del capitale sociale), alle azioni di categoria speciale è attribuito un dividendo preferenziale del cinque per cento ragguagliato a Euro 2,6 ovvero, ove superiore, alla parità contabile implicita dell'azione stessa, non cumulabile da un esercizio all'altro. Eseguiti gli eventuali accantonamenti destinati alle ulteriori riserve, il residuo utile distribuito è assegnato in misura paritetica alle Azioni Ordinarie e a quelle di categoria speciale. A favore delle azioni di categoria speciale può essere deliberata la distribuzione di acconti sui dividendi nei limiti e con le modalità previste dalla legge. La distribuzione degli utili è eseguita al netto degli eventuali acconti sui dividendi erogati in corso di esercizio. Ai sensi dell'articolo 7 dello Statuto, in caso di scioglimento della Società, le azioni di categoria speciale hanno diritto di preferenza nella ripartizione del patrimonio sociale fino alla concorrenza della parità contabile implicita dell'azione. A decorrere dall'esercizio 2008 la Società non distribuisce dividendi. L'articolo 8 dello Statuto attribuisce ai possessori di azioni di ciascuna categoria il diritto proporzionale di ricevere in opzione azioni di nuova emissione della propria categoria o, in mancanza o per la differenza, azioni delle altre categorie. Le deliberazioni di emissione di nuove azioni aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione non richiedono ulteriori approvazioni delle assemblee speciali delle singole categorie di azioni. Ai sensi dell'articolo 11 dello Statuto il diritto di recesso è escluso nell'ipotesi di proroga del termine di durata della Società e di introduzione o rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari. Alla Data della Nota di Sintesi l'Emittente ha emesso anche Azioni Ordinarie, non quotate sul MTA e interamente detenute da Confindustria.
C.5	Restrizioni alla libera trasferibilità degli strumenti finanziari Alla Data della Nota di Sintesi non esiste alcuna limitazione alla libera trasferibilità delle Azioni ai sensi di legge, Statuto o derivante dalle condizioni di emissione.
C.6	Ammissione alla negoziazione Le Azioni rivenienti dalla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale saranno ammesse alla negoziazione sul Mercato Telematico Azionario, presso il quale sono già quotate le azioni di categoria speciale dell'Emittente.
C.7	Politica dei dividendi Alla Data della Nota di Sintesi l'Emittente non ha adottato una politica di distribuzione dei dividendi. Pertanto, ogni decisione futura in merito alla distribuzione di dividendi è rimessa all'Assemblea, in conformità alle applicabili previsioni dello statuto e di legge. Si segnala che, ai sensi dell'articolo 37 dello Statuto, alle azioni di categoria speciale è attribuito un dividendo preferenziale del cinque per cento ragguagliato a Euro 2,6 ovvero, ove superiore, alla parità contabile implicita dell'azione. Negli ultimi due

D.1 Informazioni fondamentali sui principali rischi che sono specifici e individuali per l’Emittente o per il suo settore

Rischi connessi alla situazione di deficit patrimoniale della Società e alla continuità aziendale

Nei primi mesi del 2017 il Consiglio di Amministrazione ha accertato la sussistenza – in capo alla Società – della fattispecie prevista dall’art. 2447 del Codice Civile, principalmente determinata dai risultati dell’*impairment test*, che ha condotto ad effettuare svalutazioni su alcune poste per Euro 18,9 milioni e – tenuto conto di ulteriori oneri non ricorrenti netti per Euro 28,7 milioni – ha portato il patrimonio netto della Società al 31 dicembre 2016 al valore negativo di Euro 11,7 milioni. Lo stato di crisi della Società e del Gruppo è riconducibile alla contrazione del mercato pubblicitario, la cui flessione dipende principalmente dall’andamento negativo della stampa (con una contrazione sia dei quotidiani sia dei periodici) e di internet. Tale tendenza al ribasso del mercato pubblicitario ha caratterizzato l’esercizio 2016 ed è stata confermata nel primo trimestre 2017 che ha registrato un’ulteriore flessione. Il bilancio intermedio dell’Emittente al 31 marzo 2017, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 7 giugno 2017, ha evidenziato un patrimonio netto negativo per Euro 37.624.000, in diminuzione di Euro 26 milioni rispetto alla situazione al 31 dicembre 2016 per effetto della perdita registrata nel primo trimestre 2017.

Pertanto, il Consiglio di Amministrazione ha confermato la ricorrenza della fattispecie prevista dall’art. 2447 del Codice Civile, come noto già rilevata al 31 dicembre 2016.

Il deficit patrimoniale al 31 dicembre 2016 registrato dalla Società ha confermato altresì, come già evidenziato al 30 giugno 2016, la violazione dei parametri finanziari (c.d. *covenants*) previsti dal Contratto di Finanziamento in *Pool* a medio termine in essere con alcuni istituti di credito, peraltro con scadenza originariamente prevista il 23 ottobre 2017, ponendo così l’Emittente in una situazione di inadempimento c.d. “tecnico”.

L’analisi delle prospettive reddituali e finanziarie della Società, avviata nel mese di dicembre e completata nel mese di febbraio 2017 con la elaborazione del Nuovo Piano del Gruppo per il periodo 2017 – 2020, ha inoltre evidenziato la persistenza per tutto l’esercizio 2017 di uno squilibrio dei flussi finanziari della Società e la conseguente necessità di realizzare un intervento correttivo volto a garantire alla Società la disponibilità delle risorse necessarie al mantenimento e alla prosecuzione della sua operatività.

A fronte di quanto precede, il Consiglio di Amministrazione in data 20 febbraio 2017 ha approvato il suddetto Nuovo Piano, successivamente aggiornato e oggetto di integrazione con delibera consiliare del 9 agosto 2017 e, da ultimo, del 4 settembre 2017 (il “**Nuovo Piano**”) e ha individuato una pluralità di interventi, al fine di raggiungere gli obiettivi di risanamento industriale e finanziario declinati dal Nuovo Piano. Il Nuovo Piano, nella sua versione del 20 febbraio 2017, anche sulla base di un’analisi di sensitività, mostra un fabbisogno patrimoniale per Euro 70 milioni. L’aggiornamento del Nuovo Piano in data 4 settembre 2017, ancorchè non sia direttamente comparabile con la precedente versione del 20 febbraio 2017 a seguito del deconsolidamento dell’area Formazione ed Eventi, conferma un fabbisogno patrimoniale per Euro 70 milioni. Detta previsione è ancora valida alla Data della Nota di Sintesi.

Il 5 giugno 2017, il Consiglio di Amministrazione de Il Sole 24 ORE ha approvato le linee guida della manovra patrimoniale e finanziaria (la “**Manovra**”) volta a superare l’attuale fase di deficit patrimoniale e creare i presupposti per la prosecuzione dell’attività del Gruppo in regime di continuità aziendale. Detta Manovra prevede: (i) una operazione di valorizzazione dell’Area Formazione ed Eventi (l’“**Operazione Formazione**”); (ii) l’Aumento di Capitale per cassa in opzione agli azionisti per l’importo complessivo di Euro 50 milioni (entrambi interventi volti alla ripatrimonializzazione dell’Emittente), nonché, sotto il profilo finanziario, (iii) la messa a disposizione delle Linee *Revolving*, oltre al rimborso del Contratto di Finanziamento in *Pool* nonché delle linee di finanziamento a breve termine in essere.

Con lettera dell’11 agosto 2017 Confindustria ha assunto l’impegno irrevocabile di sottoscrivere l’Aumento di Capitale attraverso l’esercizio di una quota dei diritti di opzione di propria spettanza per un importo massimo di Euro 30 milioni. Tale impegno è subordinato, *inter alia*, alla sottoscrizione dell’Accordo di Garanzia per un importo complessivo pari a Euro 20 milioni, ed è altresì risolutivamente condizionato al venire meno o all’inefficacia dell’Accordo di Garanzia stesso.

In data 6 giugno 2017 la Società ha inoltre sottoscritto con Banca IMI, a condizioni in linea con la prassi di mercato per questa tipologia di operazioni, un accordo di pre-garanzia (l’“**Accordo di Pre-Garanzia**”),

a cui Banca Akros ha aderito in data 8 giugno 2017, avente ad oggetto la costituzione di un consorzio di garanzia per la sottoscrizione delle azioni eventualmente rimaste non sottoscritte ad esito dell'offerta in borsa dei diritti inoptati, fino ad un importo massimo complessivo (comprensivo di sovrapprezzo) di Euro 20 milioni. Tale impegno è subordinato al verificarsi di alcune condizioni. L'Accordo di Pre-Garanzia cesserà di avere efficacia con la sottoscrizione dell'Accordo di Garanzia o comunque al più tardi il 13 ottobre 2017, termine successivamente prorogato dalle parti al 27 ottobre 2017. Detta sottoscrizione avverrà, conformemente alla prassi di mercato, il giorno lavorativo precedente l'inizio dell'offerta in opzione nell'ambito dell'Aumento di Capitale.

L'Aumento di Capitale e l'Operazione Formazione costituiscono misure essenziali per l'integrale copertura delle perdite dell'Emittente, il ripristino del patrimonio netto a valore positivo e il rafforzamento patrimoniale necessario a consentire la prosecuzione dell'attività ordinaria in regime di continuità aziendale. In considerazione di ciò, detto Aumento di Capitale ha natura inscindibile, posto che la sua eventuale sottoscrizione parziale non sarebbe sufficiente a realizzare i prefissati obiettivi di risanamento. Inoltre, la mancata realizzazione dell'Aumento di Capitale e/o dell'Operazione Formazione precluderebbero l'efficacia degli Accordi con le Banche, di talché l'Emittente non disporrebbe delle Linee *Revolving*.

Ad esito dell'esecuzione dell'Operazione Formazione e dell'Aumento di Capitale, si produrranno effetti patrimoniali positivi per complessivi Euro 102,1 milioni, di cui Euro 46,5 milioni derivanti dall'Aumento di Capitale ed Euro 55,6 milioni relativi alla plusvalenza connessa all'Operazione Formazione.

Si segnala tuttavia che, pur nel caso di esito positivo dell'Aumento di Capitale e dell'Operazione Formazione, qualora nell'arco di piano i risultati dell'Emittente fossero significativamente differenti in senso peggiorativo rispetto a quanto previsto nel Nuovo Piano, la Società potrebbe ritrovarsi a versare in una situazione di sofferenza patrimoniale ai sensi degli articoli 2446 e 2447 del Codice Civile. Infatti, qualora l'Emittente durante l'arco temporale sopra indicato registrasse una progressiva erosione patrimoniale per un importo complessivamente pari ad Euro 37 milioni (corrispondente alla dotazione patrimoniale dell'Emittente all'esito dell'Aumento di Capitale e dell'Operazione Formazione, di cui Euro 0,6 di capitale sociale), si configurerebbe la fattispecie di cui all'art. 2447 del Codice Civile.

Inoltre, la Manovra prevede la stipula di accordi con le Banche Finanziatrici per la messa a disposizione a favore della Società di linee di credito per cassa *revolving* dell'ammontare di Euro 30 milioni (le "**Linee Revolving**"), oltre al rimborso integrale del Finanziamento in *Pool* per Euro 50 milioni e degli utilizzi delle linee bilaterali per cassa in essere con Banca Centropadana Credito Cooperativo per Euro 5 milioni e Banco BPM S.p.A. per Euro 3 milioni, oltre alle rispettive quote di interessi maturati e non corrisposti (stimate in Euro 3,5 milioni con riferimento al Finanziamento in *Pool*, in Euro 145 mila con riferimento alla linea bilaterale in essere con Banca Centropadana Credito Cooperativo e in Euro 11 mila con riferimento alla linea bilaterale in essere con Banco BPM S.p.A.), per un totale di circa Euro 61,6 milioni. Tali Linee *Revolving* sono destinate a far fronte ad eventuali necessità contingenti non previste dal Nuovo Piano. A tale riguardo, alla Data della Nota di Sintesi, le banche che finanziano la Società, sulla base di impegni di *standstill* da ultimo prorogati in data 21 giugno 2017, hanno assunto nei confronti dell'Emittente l'impegno di (i) mantenere le linee a breve termine accordate alla Società al fine di finanziarne l'attività caratteristica e (ii) non esigere alcun pagamento (per capitale e/o interessi) sul Finanziamento in *Pool*. Tali impegni verranno a scadere il 15 novembre 2017.

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

In data 13 ottobre 2017, l'Emittente ha sottoscritto con le Banche Finanziatrici due *term sheet* che regolano l'obbligo delle suddette banche di mettere a disposizione della Società le Linee *Revolving*, destinate a finanziare necessità di cassa derivanti dall'ordinaria operatività aziendale non previste dal Nuovo Piano. L'Emittente prevede che i relativi accordi (gli "**Accordi con le Banche**"), in fase di negoziazione alla Data della Nota di Sintesi, saranno sottoscritti entro il mese di novembre 2017. L'efficacia del suddetto impegno è tra l'altro subordinata al completamento dell'Aumento di Capitale e all'esecuzione dell'Operazione Formazione. L'Aumento di Capitale e l'Operazione Formazione costituiscono misure essenziali per l'integrale copertura delle perdite dell'Emittente, il ripristino del patrimonio netto a valore

positivo e il rafforzamento patrimoniale e il loro esito positivo rappresenta condizione necessaria, ancorché non sufficiente, a consentire la prosecuzione dell'attività ordinaria in regime di continuità aziendale. A tale riguardo, si evidenzia che, anche qualora tali misure di ripatrimonializzazione dell'Emittente avessero esito favorevole e venissero completate con successo, ciò non sarebbe sufficiente ad assicurare la continuità aziendale della Società e del Gruppo nell'arco di piano (2017-2020), essendo detta continuità aziendale legata al verificarsi delle assunzioni previste dal Nuovo Piano nei tempi e nelle misure attese. Inoltre, la sopra illustrata interdipendenza e stretta connessione che lega gli interventi di ripatrimonializzazione previsti dalla Manovra (l'Aumento di Capitale e l'Operazione Formazione) fa sì che l'Impegno di Sottoscrizione di Confindustria, gli impegni dei Garanti ai sensi dell'Accordo di Pre-Garanzia e dell'Accordo di Garanzia, nonché l'obbligo di Palamon di eseguire l'acquisto dell'Area Formazione ed Eventi siano reciprocamente condizionati. Tenuto conto di quanto precede, qualora uno dei predetti eventi non si verificasse, l'Emittente non disporrebbe del fabbisogno patrimoniale e finanziario previsto dal Nuovo Piano e necessario per la prosecuzione della propria attività; ciò comprometterebbe l'attività dell'Emittente e del Gruppo e pregiudicherebbe la loro possibilità di continuare la propria esistenza operativa nell'arco del Nuovo Piano e negli anni successivi, con grave pregiudizio per gli investitori. Inoltre, la mancata realizzazione dell'Aumento di Capitale e/o dell'Operazione Formazione precluderebbero l'efficacia degli accordi relativi alla messa a disposizione delle Linee *Revolving* da parte delle Banche Finanziatrici, di talché l'Emittente non disporrebbe di dette linee.

In considerazione di quanto precede, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, sulla base delle ragionevoli valutazioni condotte, ritiene che la Società all'esito positivo della Manovra – tenuto conto delle previsioni del Nuovo Piano (ivi incluse le previsioni di risultato per l'anno 2017) e assumendo la realizzazione delle azioni invi previste e il conseguimento di risultati allineati alle previsioni in esso contenute - possa disporre delle risorse necessarie per proseguire nella propria attività nell'arco del Nuovo Piano e ha adottato il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio e delle relazioni finanziarie intermedie. Tali valutazioni sono confermate alla Data della Nota di Sintesi. Peraltro, nella relazione sulla gestione al Bilancio 2016 così come nella relazione sulla gestione al Bilancio Intermedio 2017, il Consiglio di Amministrazione ha evidenziato la sussistenza di rilevanti incertezze sulla positiva conclusione dei sopra indicati interventi, evidenziando – in particolare – la possibilità che si verifichino accadimenti o nuovi elementi, attualmente non noti o non valutabili nella loro portata.

La Società di Revisione, nella propria relazione al Bilancio 2016, redatta ai sensi dell'art. 14 e dell'art. 16 del D.Lgs. del 27 gennaio 2010, n. 39, inizialmente rilasciata il 28 aprile 2017, ha dapprima espresso l'impossibilità di esprimere un giudizio a causa degli effetti connessi alle incertezze cui era soggetto – alla data di emissione della suddetta relazione – il presupposto della continuità aziendale.

Tale relazione è stata successivamente sostituita da una nuova relazione emessa dalla Società di Revisione in data 23 giugno 2017 ai sensi dell'art. 14 e dell'art. 16 del D.Lgs. del 27 gennaio 2010, n. 39, la quale – alla luce degli eventi nel frattempo occorsi e dello stato di implementazione degli interventi individuati nella Manovra per far fronte alla situazione di difficoltà dell'Emittente – esprime un giudizio positivo sul bilancio consolidato e sul bilancio separato della Società al 31 dicembre 2016.

Rischi connessi al capitale circolante netto

Ai sensi del Regolamento 809/2004/CE e sulla scorta della definizione di capitale circolante – quale mezzo mediante il quale il Gruppo ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni in scadenza – riportata nel documento ESMA/2013/319, alla Data della Nota di Sintesi, il Gruppo non dispone di un capitale circolante sufficiente per far fronte alle proprie esigenze per i dodici mesi successivi alla Data della Nota di Sintesi. Per maggiori informazioni si rinvia all'Elemento B.11 della Nota di Sintesi.

Rischi connessi all'indebitamento finanziario del Gruppo

In caso di mancata esecuzione della Manovra, il Gruppo non disporrebbe delle risorse finanziarie necessarie per effettuare il rimborso complessivo dei finanziamenti bancari. L'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 agosto giugno 2017 risulta pari a Euro 62.398 migliaia e si confronta con un valore pari a Euro 50.726 migliaia al 31 dicembre 2016. L'incremento dell'indebitamento finanziario netto nel periodo dall'1 gennaio 2017 al 31 agosto 2017, pari a Euro 11.672 migliaia, è principalmente riferito all'andamento del flusso della gestione operativa ed al flusso dell'attività di investimento. L'indebitamento finanziario al 31 agosto 2017 evidenzia un incremento pari a Euro 7.224 migliaia rispetto al valore rilevato al 30 giugno 2017, dovuto principalmente al pagamento del canone trimestrale di affitto della sede di Milano, Via Monte Rosa, della penale per l'uscita anticipata dall'immobile di Pero (Milano), degli oneri

contributivi relativi alle tredicesime nonché all'effetto stagionalità delle vendite che si riflette in un calo degli incassi nei mesi estivi.

La seguente tabella riepiloga il dettaglio dell'indebitamento finanziario netto al 31 agosto 2017, al 31 dicembre 2016 ed al 31 dicembre 2015 in base alle indicazioni richieste dall'informativa Consob ai sensi dell'art. 115 del TUF.

INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO DEL GRUPPO 24 ORE				
migliaia di euro	31.08.2017	30.06.2017	31.12.2016	31.12.2015
A. Cassa	(116)	(112)	(251)	(120)
B. Altre disponibilità liquide (conti correnti bancari e postali)	(16.189)	(28.020)	(29.520)	(39.078)
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	-
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	(16.305)	(28.132)	(29.771)	(39.198)
E. Crediti finanziari correnti	(6.051)	(603)	(1.019)	-
F. Debiti bancari correnti	22.361	23.163	23.017	15.457
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	52.911	52.433	51.036	50.996
H. Altri debiti finanziari correnti	3.683	2.423	1.299	-
I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	78.956	78.019	75.353	66.453
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) – (E) – (D)	56.600	49.284	44.563	27.255
K. Debiti bancari non correnti	5.798	5.890	6.163	6.687
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	-
M Altri debiti non correnti	-	-	-	-
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	5.798	5.890	6.163	6.687
O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)	62.398	55.174	50.726	33.942

Nota: con riferimento ai dati della tabella, si segnala che, per uniformità rispetto ai dati finanziari contenuti nelle altre sezioni del Documento di Registrazione, le attività finanziarie vengono indicate con segno negativo, e quindi tra parentesi, e le passività finanziarie con segno positivo.

La liquidità complessiva al 31 agosto 2017 ammonta a Euro 16.305 migliaia ed è composta da cassa e altre disponibilità liquide, che sono costituite da denaro in cassa, valori e depositi a vista o breve termine presso banche effettivamente disponibili e prontamente realizzabili. I crediti finanziari correnti al 31 agosto 2017 ammontano a Euro 6.051 migliaia e sono riferiti al credito finanziario verso il veicolo Monterosa SPV per la cartolarizzazione avvenuta nel mese di agosto 2017 ed ai crediti finanziari a breve termine verso le società collegate Newton Lab S.r.l. e Newton Management Innovation S.p.A. La variazione pari ad Euro 5.032 migliaia rispetto al valore rilevato al 31 dicembre 2016 è dovuta principalmente al credito relativo alla cartolarizzazione perfezionata in data 30 agosto 2017, il cui incasso è avvenuto in data 5 settembre 2017. L'indebitamento finanziario corrente al 31 agosto 2017 ammonta a Euro 78.955 migliaia ed è composto dai debiti bancari correnti, dalla parte corrente dell'indebitamento non corrente e da altri debiti finanziari correnti. In particolare: (i) i debiti bancari correnti sono pari a Euro 22.361 migliaia e sono principalmente costituiti da finanziamenti e scoperti bancari a breve termine, tra i quali linee per cassa a revoca, per scoperto di conto corrente e denaro caldo, per un ammontare pari a Euro 8.003 migliaia, la cui scadenza è stata prorogata fino al 15 novembre 2017 in relazione all'Accordo di Moratoria sottoscritto in data 21 giugno 2017 con le Banche Finanziatrici; (ii) la parte corrente dell'indebitamento non corrente ammonta a Euro 52.911 migliaia ed è riferita principalmente al debito finanziario relativo al Finanziamento in *Pool* e agli interessi maturati sullo stesso debito, la cui scadenza è stata prorogata fino al 15 novembre 2017 in relazione all'Accordo di Moratoria sottoscritto in data 21 giugno 2017 con le Banche Finanziatrici; (iii) gli altri debiti finanziari correnti sono pari a Euro 3.683 migliaia e sono riferiti ad un contratto stipulato in data 1 settembre 2015 con Fondazione Vodafone ed agli incassi relativi ai crediti commerciali ceduti *pro soluto* nell'ambito dell'operazione di cartolarizzazione pervenuti direttamente alla Società. L'indebitamento finanziario non corrente è pari a Euro 5.798 migliaia ed è costituito da debiti bancari non correnti riferiti alla quota residua a medio lungo termine di un contratto di *leasing* relativo ad una macchina rotativa per la stampa del quotidiano ceduta nel 2013 ad una società di *leasing*. La stessa rotativa è stata presa in *leasing* da un fornitore del Gruppo che tutt'ora la utilizza per la stampa del quotidiano e l'operazione nel suo complesso è considerata come un'unica operazione di *sale and lease back*, contabilizzata in accordo a quanto previsto dallo IAS 17.

La seguente tabella rappresenta le fonti di finanziamento in essere al 31 agosto 2017 ed i relativi utilizzi.

FONTI DI FINANZIAMENTO DEL GRUPPO 24 ORE							
migliaia di euro	Scadenza	Affidamenti concessi al 31/08/2017	Utilizzi al 31/08/2017	Utilizzi al 30/06/2017	Utilizzi al 31/12/2016	Utilizzi al 30/06/2016	Utilizzi al 31/12/2016
Finanziamento in pool	15/11/2017	50.000	50.000	50.000	50.000	34.000	50.000
Scoperto di conto corrente	15/11/2017	5.052	4.989	4.964	4.964	-	4.909
Denaro caldo	15/11/2017	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000
Cartolarizzazione dei crediti commerciali *	31/12/2018	20.000	14.358	15.196	15.036	13.632	6.508
Totale fonti di finanziamento		78.052	72.347	73.160	73.000	50.632	64.417

* L'affidamento complessivo relativo all'operazione di cartolarizzazione dei crediti commerciali ammonta a 60,0 milioni di euro, di cui 20,0 milioni di euro relativi alla quota di crediti ceduti pro solvendo.

Alla Data della Nota di Sintesi, il Gruppo, al fine di coprire i fabbisogni finanziari di breve termine, può disporre di fonti di finanziamento per complessivi Euro 78,0 milioni; in particolare: (i) Euro 5,0 milioni relativi a linee bancarie a revoca per scoperti di conto corrente, per salvo buon fine e fronteggiato non assistito da garanzie, a un tasso di interesse medio pari al 3,00%; (ii) Euro 3,0 milioni relativi a linee bancarie a revoca per denaro caldo che possono essere utilizzate per far fronte a fabbisogni finanziari temporanei di breve termine, a un tasso di interesse pari al 2,05%; (iii) Euro 20,0 milioni relativi ad affidamenti per anticipazione dei crediti commerciali; (iv) Euro 50,0 milioni relativi al Finanziamento in *Pool* della durata di 36 mesi dalla sottoscrizione avvenuta nel mese di ottobre 2014, a un tasso di interesse pari all'Euribor +5,50%.

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

Il finanziamento in *Pool* prevede determinati *covenants* finanziari rilevati a livello consolidato, ed il mancato rispetto anche di un solo *covenant* comporta la facoltà di recesso anticipato dal finanziamento da parte delle banche. Con riferimento alle Linee *Revolving*, il Nuovo Piano approvato in data 4 settembre non prevede l'utilizzo delle stesse. Si evidenzia che, qualora le assunzioni del Nuovo Piano, con particolare riferimento ai flussi di cassa, fossero rispettate nei tempi, modi e/o dimensionamento previsti, l'Emittente non avrebbe necessità di utilizzare le Linee *Revolving*.

Tuttavia non si esclude che, qualora le assunzioni del Nuovo Piano non fossero rispettate nei tempi, modi e/o dimensionamento previsti, l'Emittente possa ricorrere all'utilizzo, anche parziale, delle Linee *Revolving*, pur dovendo rispettare i vincoli dei *covenant* sotto descritti.

I *covenants* collegati alle Linee *Revolving* sono stati determinati coerentemente alle assunzioni del Nuovo Piano ma con una tolleranza maggiore rispetto allo scenario di *sensitivity* previsto nell'*Independent Business Review* rilasciata in data 20 settembre 2017. Il mancato rispetto di tali *covenants* determinerebbe la richiesta di un *wavier* alle Banche Finanziatrici da parte dell'Emittente che, qualora non venisse concesso, potrebbe comportare il venir meno di tale forma di finanziamento e la richiesta di rimborso di quanto eventualmente già erogato, con conseguente impatto negativo sulla situazione finanziaria del Gruppo.

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

Al 31 agosto 2017 le fonti di finanziamento sono utilizzate per un ammontare complessivo pari a Euro 72,3 milioni; la parte residua di tali fonti e la liquidità disponibile, comprensiva dell'incasso relativo ai crediti oggetto di cartolarizzazione nel mese di agosto 2017, avvenuto in data 5 settembre 2017, risultano pari ad Euro 27,0 milioni e non sono in grado di coprire il fabbisogno finanziario complessivo previsto per il 2017, con particolare riferimento al rimborso del Finanziamento in *Pool* e degli altri finanziamenti bancari correnti. Pertanto, in caso di mancata esecuzione della Manovra il Gruppo non sarebbe in grado di coprire il fabbisogno finanziario complessivo con particolare riferimento al rimborso del Finanziamento in *Pool* e degli altri finanziamenti bancari sopra indicati.

Si segnala infine che il contratto disciplinante l'operazione di cartolarizzazione dei crediti commerciali, sottoscritto con il veicolo dedicato Monterosa SPV S.r.l., prevede la possibilità di concludere l'operatività da entrambe le parti alla fine di ogni trimestre solare. Monterosa SPV S.r.l. non risulta essere parte collegata e/o correlata de Il Sole 24 ORE. Nell'ambito della suddetta operazione di Cartolarizzazione strutturata da Banca IMI in qualità di *arranger*, i crediti commerciali sono ceduti a Monterosa SPV che emette titoli *asset-back* sottoscritti dal veicolo *conduit* sponsorizzato dal Gruppo Intesa Sanpaolo e da investitori terzi. L'eventuale cessazione dell'operazione di cartolarizzazione avrebbe un impatto sulla

gestione finanziaria del Gruppo, pur non pregiudicando la sostenibilità finanziaria del Nuovo Piano. Infine, sotto diverso profilo, si evidenzia che le Linee *Revolving* potrebbero venir meno in via anticipata qualora il programma di cartolarizzazione venisse interrotto o risolto prima della sua scadenza contrattuale (31 dicembre 2020), e l'Emittente 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. In tale ipotesi, a tale data l'Emittente potrebbe trovarsi nella situazione di non disporre di fonti di finanziamento di terzi e non essere in grado di reperirne di nuove. In tale ipotesi, la situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società potrebbe subire effetti gravemente negativi, che potrebbero giungere a pregiudicare la continuità aziendale dell'Emittente.

Rischi connessi alla mancata attuazione del Nuovo Piano

Il mancato conseguimento degli obiettivi prefissati dal Nuovo Piano avrebbe effetti negativi sulla situazione finanziaria, economica e/o patrimoniale del Gruppo e possibili ripercussioni sulla capacità del Gruppo di operare in regime di continuità aziendale.

Il Nuovo Piano nella versione del 20 febbraio 2017 è stato elaborato ipotizzando una sostanziale stabilità di ricavi del Gruppo a beneficio della valorizzazione delle attività più redditizie, prevedendo al contempo azioni di contenimento dei costi diretti, operativi e del costo del personale. Ciò detto, nel corso del 2017 l'Emittente ha provveduto ad aggiornare in più occasioni le stime previsionali per l'anno in corso e per gli anni successivi al fine di tener conto dell'andamento peggiorativo dei mercati di riferimento (con i conseguenti impatti sui ricavi del Gruppo). Infatti successivamente all'approvazione del Nuovo Piano in data 20 febbraio 2017 l'Emittente, esaminando l'andamento dei mercati di riferimento nel primo semestre del 2017 (principalmente il mercato diffusionale e quello della raccolta pubblicitaria dei quotidiani), ha rilevato un calo dei ricavi maggiore di quanto in precedenza previsto da studi di fonti terze indipendenti e della Società stessa su cui si era basata la redazione del Nuovo Piano nella versione del 20 febbraio 2017. Tenuto conto dell'andamento peggiorativo dei ricavi occorso nel primo semestre 2017, il Nuovo Piano approvato il 20 febbraio 2017 è stato aggiornato anche sul fronte dei costi. Tale aggiornamento è stato effettuato in data 9 agosto 2017. Successivamente, in considerazione degli accordi di *governance* raggiunti con Palamon per la cessione di una quota del 49% di Business School24 S.p.A., che ravvisano una situazione di controllo congiunto, si è dovuto procedere al deconsolidamento dell'Area Formazione ed Eventi iscrivendo una plusvalenza che, in sede di riunione del Consiglio di Amministrazione del 4 settembre 2017, è stata quantificata in Euro 55,7 milioni. Nella medesima adunanza si è inoltre recepito nelle proiezioni economico-finanziarie per l'esercizio 2017 l'effetto dei maggiori costi per Euro 1,6 milioni dovuti agli accordi conclusi a seguito dell'uscita di alcuni agenti facenti capo alla controllata Il Sole 24 ORE – Trading Network S.p.A.

Conseguentemente, in data del 4 settembre 2017, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato le proiezioni del Nuovo Piano che tiene conto delle citate modifiche.

Il Nuovo Piano, nella versione da ultimo approvata in data 4 settembre 2017, presenta, a parità di perimetro (escludendo l'Area Formazione ed Eventi), *target* di risultati a fine 2020 sostanzialmente in linea con le precedenti stime del 20 febbraio 2017 (rideterminato per tenere conto del deconsolidamento dell'Area Formazione ed Eventi).

Dati Consolidati 2020 Euro milioni	Piano 20 febbraio 2017 (consolidamento o Formazione)	Piano 20 febbraio 2017 (rideterminato per deconsolidamento Formazione)	Aggiornamento Piano 4 settembre 2017 (deconsolidamento o Formazione)
Ebitda	45	35	33
Ebit	34	24	23

In data 20 ottobre 2017, la Società di Revisione ha rilasciato la relazione sui dati previsionali contenuti nel Nuovo Piano.

Il Nuovo Piano è stato inoltre sottoposto a *Independent Business Review (IBR)* da parte di Deloitte Financial Advisory S.r.l., al fine di ricevere un giudizio indipendente in merito alla ragionevolezza complessiva delle assunzioni allo stesso sottostanti. L'elaborazione del Nuovo Piano si basa, tra l'altro, su (i) assunzioni di

carattere generale ed ipotetico, nonché di natura discrezionale, e (ii) una serie di stime ed ipotesi di natura discrezionale, relative alla realizzazione di azioni specifiche che dovranno essere intraprese da parte degli amministratori nell'arco temporale 2017-2020, ovvero concernenti eventi futuri sui quali gli amministratori possono solo parzialmente influire e che potrebbero non verificarsi o variare nel periodo di piano. Alla data della Nota di Sintesi il complesso delle assunzioni poste alla base del Nuovo Piano risulta sfidante rispetto ai risultati conseguiti dal Gruppo fino alla data della Nota di Sintesi e ai dati di settore prospettici. La realizzazione degli obiettivi e il raggiungimento dei risultati illustrati nel Nuovo Piano dipendono, oltre che dall'effettivo realizzarsi dei volumi di ricavi previsto, anche dall'efficacia delle azioni identificate e dalla tempestiva implementazione di tali azioni secondo i tempi e con gli impatti economici ipotizzati. In considerazione dei profili di soggettività, ipoteticità e discrezionalità sottostanti le assunzioni del Nuovo Piano, qualora una o più delle assunzioni ad esso sottese non si verificassero o si verificassero solo in parte, gli obiettivi prefissati non sarebbero raggiunti, con la conseguenza che i risultati del Gruppo potrebbero differire negativamente, anche in modo significativo, da quanto previsto, con conseguenti effetti negativi, anche significativi, sulla situazione finanziaria, economica e/o patrimoniale del Gruppo e con possibili ripercussioni sulla recuperabilità del valore di iscrizione di alcune specifiche attività dell'Emittente sulla continuità aziendale nell'arco del Nuovo Piano.

Rischi connessi alla possibile sofferenza patrimoniale dell'Emittente successivamente al perfezionamento dell'Operazione Formazione e all'esecuzione dell'Aumento di Capitale

L'Emittente ha approvato il Nuovo Piano che individua una pluralità di interventi per raggiungere gli obiettivi di risanamento industriale e di recupero della redditività del Gruppo. Nel caso in cui, nonostante il perfezionamento dell'Operazione Formazione e il buon esito dell'Aumento di Capitale, il Nuovo Piano e le azioni in esso contemplate non venissero realizzati o si rivelassero inidonei o insufficienti a perseguire gli obiettivi e i risultati ivi previsti, gli impatti sull'Emittente potrebbero essere tali da intaccarne il capitale sociale quale risultante all'esito della Manovra e rendere necessario un nuovo intervento di ripatrimonializzazione.

Pur nel caso di buon esito dell'Aumento di Capitale e di perfezionamento dell'Operazione Formazione, l'emergere di perdite (o il perdurare di un andamento reddituale negativo) oltre le previsioni contenute nel Nuovo Piano potrebbe portare l'Emittente a dover chiamare nuovamente i propri azionisti all'adozione dei provvedimenti previsti dall'art. 2446 o dall'art. 2447 del Codice Civile, con ciò comportando la necessità di porre in essere nuove iniziative di rafforzamento patrimoniale. Ove in tale evenienza non fossero poste in essere azioni tempestive funzionali a contrastare il protrarsi del deterioramento economico-patrimoniale e finanziario del Gruppo, la continuità aziendale dello stesso sarebbe pregiudicata. In tale caso l'Emittente dovrebbe far ricorso agli strumenti previsti dalla legislazione concordataria e fallimentare.

Rischi connessi alla raccolta pubblicitaria, all'andamento diffusionale e al possibile decremento dei relativi ricavi

Tale fattore di rischio evidenzia che il perdurare della situazione di contrazione del settore, o eventuali modifiche alla legge, potrebbero avere ripercussioni sulla capacità del Gruppo di generare ricavi pubblicitari, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria e sulle prospettive del Gruppo.

Il Gruppo realizza infatti parte considerevole dei propri ricavi attraverso la raccolta pubblicitaria sui propri *media* (il quotidiano *Il Sole 24Ore*, i periodici, i *magazine*, la radio, i siti *internet* e le *app*) e su *media* di editori terzi (e con la sponsorizzazione di eventi). Nell'esercizio 2016 i ricavi pubblicitari sono stati complessivamente pari a Euro 116,2 milioni (in flessione dell'8,3% rispetto all'esercizio precedente) e hanno rappresentato il 43,7% dei ricavi del Gruppo al netto dei ricavi dell'Area Formazione ed Eventi (42,6% del totale ricavi nell'esercizio 2015 al netto dei ricavi dell'Area Formazione ed Eventi). Nel primo semestre 2017 i ricavi pubblicitari sono stati complessivamente pari a Euro 52,9 milioni (in flessione dell'11,4% rispetto al primo semestre dell'anno precedente) e hanno rappresentato il 43,6% dei ricavi del Gruppo (43,1% del totale ricavi nel primo semestre 2016).

Nella tabella seguente sono riepilogati i dati diffusionali de *Il Sole 24ORE* per l'anno 2015 (dati puntuali certificati ADS), l'anno 2016 (valori arrotondati - dati ancora in corso di certificazione) e per il primo semestre 2017 (valori arrotondati - dichiarazioni mensili dell'editore). Tutti i dati sono al netto delle copie digitali multiple.

DIFFUSIONE DE IL SOLE 24 ORE

Copie medie	Gen-Giu 2017	Anno 2016	Anno 2015
Diffusione cartacea	100.400	119.000	137.676
Diffusione digitale	84.800	85.800	76.228
TOTALE DIFFUSIONE CARTA + DIGITALE	185.200	204.800	213.904

Fonte dati ADS

A livello di mercato 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), in quanto le decisioni di investimento pubblicitario sono determinate solo in parte dalla c.d. "audience", (ossia quantità dei lettori) di una testata e risultano invece fondate anche su altri fattori, tra cui, in particolare, la credibilità della testata (intesa come notorietà e prestigio della stessa) e la qualità del target (ossia il profilo socio-demografico del lettore, cui è di norma correlata la sua capacità di spesa), fattori che – con riferimento Gruppo – si attestano, entrambi, su livelli elevati.

Tuttavia, la variazione delle copie diffuse influenza la raccolta pubblicitaria nel lungo periodo, seppure in modo non proporzionale, in quanto il mercato pubblicitario recepisce, seppur con lentezza e ritardo, le variazioni di copie vendute, le quali determinano una variazione del prezzo a pagina pagato dagli investitori pubblicitari. È possibile che il mercato della stampa prosegua l'attuale *trend* in flessione anche negli esercizi inclusi nell'arco del Nuovo Piano, così confermando una tendenza di medio/lungo periodo in calo. In tale ipotesi, qualora l'Emittente non fosse in grado di realizzare risultati diffusionali in controtendenza rispetto al mercato, anche tramite l'implementazione delle azioni previste dal proprio piano editoriale, ciò potrebbe portare ad un ulteriore calo nella diffusione dei prodotti editoriali del Gruppo. Tale circostanza potrebbe orientare negativamente le scelte di investimento degli investitori pubblicitari, i quali potrebbero attribuire ai dati diffusionali una rilevanza maggiore rispetto agli altri fattori sopra indicati. Ciò determinerebbe una contrazione dei ricavi pubblicitari del Gruppo, con conseguente impatto negativo sui risultati del gruppo e sulla sua situazione patrimoniale, economica e finanziaria.

Stante la sopra illustrata correlazione di medio/lungo periodo tra dati diffusionali (c.d. *audience*) e ricavi pubblicitari, assume rilevanza l'attività di certificazione e pubblicazione dei dati diffusionali svolta da Accertamenti Diffusione Stampa S.r.l. ("ADS").

Il nuovo regolamento ADS, entrato in vigore da maggio 2017, prevede per la prima volta che vengano adottate procedure di rilevazione per attestare l'attivazione e l'effettivo utilizzo delle copie digitali multiple, promozionali e omaggio. In difetto, le copie digitali non possono essere computate nella relativa dichiarazione. Si evidenzia che, poiché l'attivazione delle prescritte procedure di rilevazione richiede il consenso e la collaborazione del cliente acquirente (differente dall'utilizzatore finale) che comportano interventi tecnici anche di complessa attuazione e il rendere noto il nominativo dell'effettivo utilizzatore, ed essendo tutto quanto sopra non vincolato contrattualmente, la Società ha ritenuto di non dichiarare le copie digitali fino a che la quasi totalità dei clienti che acquistino copie digitali multiple non abbia completato questo lungo, complesso ed articolato iter in quanto non rappresentative dell'effettiva diffusione.

Le scelte della Società sopra illustrate, comportando la riduzione significativa del numero di copie vendute certificate da ADS, potrebbero incidere negativamente, in un orizzonte temporale di lungo periodo, sui ricavi derivanti dall'attività pubblicitaria, con conseguenti ricadute negative sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società.

In particolare, l'Emittente è esposta al rischio di non poter certificare le copie digitali multiple vendute (circa 60.000 nel primo semestre 2017) a causa della difficoltà di ottenere il consenso del cliente per ottemperare alle prescrizioni del nuovo Regolamento ADS sopra citato.

Rischi connessi ai rapporti con ADS

L'Emittente, 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. La Società intrattiene un rapporto di natura contrattuale con ADS, ai sensi del quale l'Emittente versa ad ADS il corrispettivo per la partecipazione

alle certificazioni e per la fornitura dei dati al mercato e ADS presta i menzionati servizi sulla base dei termini e delle condizioni indicate nei Regolamenti ADS. In data 3 febbraio 2017 è stato approvato il nuovo Regolamento aggiuntivo per l'esecuzione degli accertamenti ADS per le edizioni digitali, entrato in vigore a partire dalla dichiarazione del mese di maggio 2017, il quale prevede, per le copie digitali multiple, che i clienti della Società adottino procedure di rilevazione dati per attestare l'attivazione e il loro effettivo utilizzo, in mancanza delle quali le copie digitali non possono essere computate nei dati diffusionali. Si evidenzia che – sebbene la Società abbia provveduto a rettificare su base volontaria i dati diffusionali relativi al 2015 e a darne comunicazione ad ADS – essa è esposta al rischio che ADS deliberi l'applicazione di sanzioni, per la pregressa violazione di quanto previsto nel regolamento. Tali sanzioni possono consistere in un richiamo scritto, in una sanzione pecuniaria, fino alla sospensione dalla certificazione per un periodo da un mese fino a tre anni. 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.

Rischi derivanti dall'andamento delle vendite

Tale fattore di rischio evidenzia che qualora il *trend* decrescente dei mercati di riferimento del Gruppo proseguisse e l'Emittente non fosse in grado di adottare rimedi e assumere iniziative volte a preservare i propri ricavi o, quanto meno, a realizzare la marginalità positiva evidenziata dal Nuovo Piano, lo stesso sarebbe costretto a modificarne (in senso peggiorativo) i contenuti, con conseguenti possibili impatti negativi (anche di natura reputazionale) e possibili effetti pregiudizievoli sui rapporti con gli istituti finanziari, i fornitori e le controparti contrattuali. Inoltre, in tale ipotesi non è possibile escludere che l'adeguamento del Nuovo Piano sia tale da evidenziare l'impossibilità del Gruppo di proseguire la propria attività in continuità e renda necessaria l'adozione di misure straordinarie, quali dimissioni, ulteriore riduzione del personale e/o, in estrema ipotesi, il ricorso a procedure concorsuali.

Rischi connessi agli impegni di sottoscrizione e garanzia

Impegno di Sottoscrizione di Confindustria

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

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

Garanzia dell'Aumento di Capitale

Con l'Accordo di Pre-Garanzia Banca IMI e Banca Akros si sono impegnate “a costituire e assumere la direzione di un consorzio di garanzia, che dovrà stipulare, prima dell'avvio dell'Offerta in Opzione, un accordo di garanzia (l'“**Accordo di Garanzia**”) per garantire il buon fine dell'Aumento di Capitale [...] per un ammontare complessivo massimo (comprensivo del sovrapprezzo) pari a Euro 20.000.000”. Detto impegno, alla Data della Nota di Sintesi, risulta in ogni caso subordinato al verificarsi e/o al non venir meno, entro la data di stipula dell'Accordo di Garanzia, di alcune condizioni. Le condizioni sono poste nell'interesse esclusivo dei *Joint Global Coordinators* che, a proprio insindacabile giudizio, avranno facoltà di rinunciare a una o più delle stesse o prorogare il relativo termine di avveramento. L'Accordo di Pre-Garanzia cesserà di avere efficacia con la sottoscrizione dell'Accordo di Garanzia o comunque al più tardi il 13 ottobre 2017, termine successivamente prorogato dalle parti al 27 ottobre 2017.

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

L'Operazione Formazione è disciplinata dai seguenti accordi contrattuali tra la Società e Palamon: (i) lo *Share Purchase Agreement* sottoscritto in data 8 agosto 2017, che disciplina la cessione a Palamon di una partecipazione pari al 49% del capitale sociale di Business School24, società beneficiaria del conferimento dell'Area Formazione ed Eventi, eseguito in data 1 settembre 2017 (la “**Cessione**”); (ii) lo *Shareholders' Agreement*, che regola i rapporti tra Palamon e l'Emittente quali soci di Business School24 e disciplina i rispettivi diritti di opzione per l'acquisto e la vendita (rispettivamente) della partecipazione residua dell'Emittente in Business School24 (o parte di essa); (iii) l'*Escrow Agreement*, sottoscritto tra la Società Palamon, Banca IMI (in qualità di *escrow agent*) e con Banca Intesa Sanpaolo S.p.A. (in qualità di banca

depositaria) in data 13 ottobre 2017, il quale stabilisce i termini e le condizioni del deposito vincolato in *escrow* del corrispettivo della Cessione che, ai sensi dello *Share Purchase Agreement*, Palamon ha assunto l'obbligo di effettuare prima dell'avvio dell'Offerta. Lo *Share Purchase Agreement* prevede che il trasferimento della partecipazione abbia luogo alla Data del Closing Formazione. L'esecuzione dello *Share Purchase Agreement* è subordinata all'avveramento di alcune condizioni, poste nell'interesse esclusivo dell'Acquirente e, come tali, rinunciabili dal medesimo. Tali condizioni dovranno avverarsi prima che Palamon provveda ad effettuare il deposito vincolato del corrispettivo della Cessione a garanzia del perfezionamento dell'Operazione Formazione; tale deposito avrà luogo – subordinatamente alle condizioni in parola- il giorno lavorativo antecedente la data di avvio dell'Offerta in Opzione e sarà reso noto al mercato tramite diffusione di comunicato stampa.

Tempistica e stipula dell'Accordo di Garanzia e del completamento dell'Operazione Formazione

Alla luce di quanto sopra è prevista la seguente successione di eventi: (a) pubblicazione della Nota di Sintesi, del Documento di Registrazione e della Nota Informativa; (b) sottoscrizione dell'Accordo di Garanzia tra la Società e i Garanti, subordinatamente al verificarsi di tutte le condizioni indicate nell'Accordo di Pre-Garanzia il giorno lavorativo antecedente all'avvio dell'Offerta; (c) deposito in *escrow* della prima *tranche* del corrispettivo dovuto da Palamon a fronte della Cessione; (d) esecuzione dell'Impegno di Sottoscrizione di Confindustria, tramite conferimento di istruzioni irrevocabili per la sottoscrizione, in parziale esercizio dei propri diritti di opzione, di un numero di Azioni, per complessivi Euro 30 milioni (incluso sovrapprezzo); (e) comunicato stampa sull'avvenuta sottoscrizione dell'Accordo di Garanzia, sull'esecuzione del deposito in *escrow* della prima *tranche* del corrispettivo dovuto da Palamon per l'Operazione Formazione e sull'avvenuto conferimento di istruzioni irrevocabili – da parte di Confindustria – per il versamento a favore dell'Emittente dell'importo di Euro 30.000.000, a titolo di pagamento del prezzo di emissione delle Azioni oggetto dell'Impegno di Sottoscrizione di Confindustria; (f) avvio dell'Offerta in Opzione; (g) eventuale offerta in Borsa dei diritti inoptati; (h) trasferimento della Partecipazione Formazione a Palamon e pagamento del relativo corrispettivo da parte dell'*escrow agent*; (i) eventuale esecuzione dell'impegno di garanzia dei Garanti, tramite sottoscrizione delle Azioni non sottoscritte all'esito dell'offerta in Borsa dei diritti non esercitati, fino all'importo di complessivi Euro 20 milioni (incluso sovrapprezzo).

Tenuto conto di quanto rappresentato, sussiste una stretta interrelazione tra l'esecuzione dell'Impegno di Sottoscrizione di Confindustria, l'esecuzione dell'Operazione Formazione e l'esecuzione dell'Accordo di Garanzia, di talché – qualora uno dei predetti eventi non si verificasse - l'Emittente non disporrebbe del fabbisogno patrimoniale e finanziario previsto dal Nuovo Piano e necessario per la prosecuzione della propria attività; ciò comprometterebbe l'attività dell'Emittente e del Gruppo e pregiudicherebbe la loro possibilità di continuare la propria esistenza operativa nell'arco del Nuovo Piano e negli anni successivi, con grave pregiudizio per gli investitori. Inoltre, la mancata realizzazione dell'Aumento di Capitale e/o dell'Operazione Formazione precluderebbero l'efficacia degli accordi relativi alla messa a disposizione delle Linee *Revolving* da parte delle Banche Finanziatrici, di talché l'Emittente non disporrebbe di dette linee.

Rischi connessi al sistema di controllo interno e gestione dei rischi

Qualora le azioni programmate e poste in essere dall'Emittente per risolvere le criticità rilevate sul proprio Sistema di Controllo Interno e Gestione dei Rischi (in seguito anche “**SCIGR**”) e rafforzarne l'efficacia si rivelassero insufficienti o inadeguate, ciò potrebbe inficiare l'affidabilità delle informazioni finanziarie predisposte dalla Società e dal Gruppo. Inoltre eventuali inefficienze o disfunzioni non sanate del SCIGR potrebbero determinare perdite economiche, patrimoniali e finanziarie in capo all'Emittente.

Con l'insediamento del nuovo *management*, tra novembre 2016 e gennaio 2017, è emersa la necessità di verificare e analizzare i processi operativi adottati dall'Emittente ritenuti più significativi, per individuare eventuali criticità e possibili soluzioni.

Pertanto l'Emittente ha conferito a una primaria società di consulenza apposito incarico, al termine del quale sono stati individuati alcuni interventi per far fronte a carenze e/o debolezze del SCIGR con riferimento alle aree critiche oggetto di segnalazione (e segnatamente: (i) area acquisti, (ii) area commerciale, (iii) rimborsi spese, (iv) diffusione e distribuzione del quotidiano, (v) ambiente, (vi) salute e sicurezza). A ciascuno degli interventi individuati è stato attribuito un livello di priorità.

Si segnala che EY S.p.A., anche alla luce degli esiti dell'attività condotta dal consulente e dei rilievi dallo stesso formulati, ha riportato nella propria relazione ai sensi dell'art. 19, comma 3 del D. Lgs. n. 39/2010 del 18 maggio 2017, alcune carenze nel SCIGR, che assumono rilievo specifico nell'ambito del processo

di informazione finanziaria. Si segnala altresì che l'Organismo di Vigilanza, nell'ambito dell'attività di verifica dell'idoneità e dell'efficace attuazione del Modello Organizzativo (oltre a monitorare l'implementazione del piano di azioni correttive per il rafforzamento del Sistema di Controllo Interno), ha rilevato la necessità di (i) adottare il Codice Etico; (ii) garantire costanti flussi informativi verso l'Organismo di Vigilanza; (iii) garantire la anonimata o riservatezza del nome del segnalante; (iv) prevedere un programma di formazione aziendale specifico in materia 231/2001; e (v) rafforzare la funzione di responsabile dell'*internal audit*.

All'esito di tali approfondimenti sono stati strutturati piani di azione finalizzati a rimuovere le criticità riscontrate. L'implementazione delle azioni correttive è seguita dalla funzione Internal Audit e monitorata dall'Organismo di Vigilanza.

Il fattore di rischio evidenzia che non è tuttavia possibile escludere che si verifichino fatti, eventi o circostanze, indipendenti dalla volontà e/o dalla sfera d'azione dell'Emittente, che possano rallentare, ostacolare o impedire il completamento delle attività di miglioramento con riferimento ad una o più aree di intervento individuate. Inoltre gli interventi individuati dall'Emittente potrebbero risultare insufficienti e/o inadeguati. Ove una di tale ipotesi si verificasse, ciò potrebbe determinare disfunzioni e/o criticità nello svolgimento dell'attività dell'Emittente e/o di altre società del Gruppo ed esporre le stesse a rischi e responsabilità, con conseguente possibile impatto negativo sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria e/o sulla loro operatività.

Per completezza, si segnala altresì che l'Organismo di Vigilanza e il Collegio Sindacale hanno ricevuto due denunce ex art. 2408 del Codice Civile (la prima datata 3 ottobre 2016 e la seconda datata 6 luglio 2017), nelle quali un azionista ha contestato la sussistenza di attività di direzione e coordinamento sulla Società da parte di Confindustria e ha richiesto lo svolgimento di indagini in merito. In data 19 marzo 2017 la Società ha ricevuto una ulteriore denuncia ex art. 2408 del Codice Civile formulata da un azionista, a seguito della quale ha conferito mandato ad una primaria società di consulenza di svolgere un'analisi sulle spese sostenute dalla Società in favore del dott. Napoletano nel corso degli esercizi 2015 e 2016. In data 3 ottobre 2017, è inoltre pervenuta via mail una contestazione (valida – secondo quanto indicato dal mittente – anche ai sensi dell'art. 2408 del Codice Civile) circa la legittimità della proposta formulata e del voto espresso da un azionista nell'Assemblea della Società tenutasi lo scorso 28 giugno 2017, con specifico riferimento alla nomina del membro di minoranza del Collegio Sindacale e attuale Presidente del Collegio medesimo, dott. Pellegrino Libroia.

Rischi connessi alla mancata realizzazione dell'Operazione Formazione

La mancata realizzazione dell'Operazione Formazione non consentirebbe all'Emittente di disporre delle risorse patrimoniali e finanziarie previste dalla Manovra e necessarie a realizzarne gli obiettivi di riequilibrio patrimoniale e finanziario e di ripristino della redditività. Infatti, il Nuovo Piano, nella sua versione del 20 febbraio 2017 così come nei suoi successivi aggiornamenti del 9 agosto e – da ultimo – 4 settembre 2017, anche sulla base di un'analisi di sensitività, mostra un fabbisogno patrimoniale per Euro 70 milioni. L'aggiornamento del Nuovo Piano in data 4 settembre 2017, ancorché non sia direttamente comparabile con la precedente versione del 20 febbraio 2017 a seguito del deconsolidamento dell'Area Formazione ed Eventi, conferma un fabbisogno patrimoniale per Euro 70 milioni. Detta previsione è ancora valida alla Data della Nota di Sintesi.

L'Operazione Formazione costituisce quindi – unitamente all'Aumento di Capitale – una componente essenziale degli interventi di risanamento previsti dalla Manovra e la sua realizzazione è condizione necessaria a consentire il ripristino della situazione di equilibrio patrimoniale della Società e ad assicurare la continuità aziendale dell'Emittente. Pertanto, qualora detta Operazione non venisse perfezionata, ciò determinerebbe gravi effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e un significativo pregiudizio sul valore dell'investimento detenuto dagli azionisti nel capitale sociale dell'Emittente. Nell'ambito dell'Operazione Formazione, lo *Share Purchase Agreement*, sottoscritto in data 8 agosto 2017 prevede che l'obbligo delle parti di dare esecuzione alla Cessione sia subordinato all'avveramento di determinate condizioni, poste nell'esclusivo interesse di Palamon e, pertanto, da questo rinunciabili. Tutte le condizioni sopra indicate, fatta eccezione per una, devono avverarsi prima che Palamon provveda ad effettuare il deposito vincolato del corrispettivo della cessione a garanzia del perfezionamento dell'Operazione Formazione (che avrà luogo il giorno lavorativo antecedente l'avvio del Periodo di Offerta). L'Emittente ha adottato presidi volti ad assicurare il completamento dell'Operazione Formazione (tra i quali, il deposito in *escrow* della prima *tranche* del corrispettivo della Cessione da parte di

Palamon, corredato da istruzioni irrevocabili di dar corso all'esecuzione della Cessione e al pagamento secondo quanto previsto nell'*Escrow Agreement*). Tuttavia non è possibile escludere che l'Operazione Formazione non abbia esecuzione. In tale ipotesi la Società si troverebbe nella situazione di non disporre dell'intera copertura del fabbisogno patrimoniale e finanziario previsto dal Nuovo Piano e sarebbe tenuta a ricorrere in via d'urgenza ad ulteriori azioni per far fronte al suddetto deficit (ivi inclusa l'eventuale ricerca di un nuovo *partner* nell'Operazione Formazione). Qualora l'Emittente non fosse in grado di realizzare le predette azioni con la massima tempestività, ciò comprometterebbe la capacità dello stesso di proseguire la propria attività in una prospettiva di continuità aziendale.

Sotto diverso profilo, si segnala che il verificarsi di circostanze che possano determinare una svalutazione della partecipazione della Società in Business School24, parimenti, potrebbe avere effetti negativi sulla situazione economica, finanziaria o patrimoniale dell'Emittente e/o del Gruppo.

Rischi connessi alla mancata sottoscrizione degli Accordi con le Banche

Tale rischio evidenzia che a seguito della mancata sottoscrizione degli Accordi con le Banche e della conseguente mancata concessione delle Linee *Revolving* l'Emittente non disporrebbe di tutte le risorse finanziarie previste dalla Manovra, con possibili effetti negativi sulla situazione finanziaria del Gruppo. L'Emittente prevede che i relativi Accordi con le Banche, in fase di negoziazione alla Data della Nota di Sintesi, saranno sottoscritti entro il mese di novembre 2017.

Rischi connessi alle vicende oggetto di indagine della Procura della Repubblica e di verifica ispettiva di Consob

La Società è coinvolta (alla Data della Nota di Sintesi esclusivamente in qualità di parte lesa) in indagini penali aventi ad oggetto ipotesi di reato da parte di alcuni soggetti che, all'epoca dei fatti, erano esponenti aziendali dell'Emittente o di società del Gruppo, ma che – alla Data della Nota di Sintesi – sono cessati da qualsiasi carica e/o rapporto lavorativo o professionale con il Gruppo medesimo. Tali vicende potrebbero arrecare grave pregiudizio alla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo, come meglio illustrato di seguito. Alla Data della Nota di Sintesi, è pendente un procedimento penale innanzi alla Procura della Repubblica di Milano contro persone ignote, per il reato di cui all'art. 2622 del Codice Civile «*in relazione ai bilanci e alle altre comunicazioni sociali della società Il Sole 24 Ore S.p.A. quale capogruppo del Gruppo 24 Ore relativi agli anni 2010-2015*». In particolare, la Procura di Milano ha avviato indagini per «*accertare l'esistenza di anomalie nella rappresentazione di fatti gestionali, con particolare riferimento all'esposizione in bilancio dei dati relativi alle vendite di copie digitali*». In data 9 marzo 2017 la Procura di Milano notificava ed eseguiva presso gli uffici de "Il Sole 24 Ore" un decreto di perquisizione e sequestro, il quale descrive due ipotesi di reato.

La prima ipotesi concerne i reati di cui agli artt. 81 cpv., 110, 646, 61 n. 7 e 11 c.p., perché taluni soggetti⁵ si sarebbero appropriati, tra il 2013 e il 2016, della complessiva somma di Euro 2.961.079,90, appartenente alla Società. L'appropriazione indebita si sarebbe, in particolare, realizzata mediante la stipula, tra Il Sole 24 ORE e la Di Source Ltd., di contratti commerciali aventi ad oggetto attività, secondo l'accusa, inesistenti e segnatamente: (a) la vendita delle copie digitali del quotidiano *Il Sole 24Ore* alla società anglosassone; (b) la promozione della vendita del predetto quotidiano da parte della Di Source Ltd.

Il secondo capo di accusa provvisoria ha ad oggetto i reati di cui agli artt. 81 cpv. e 110 c.p., 2622 del Codice Civile, perché talune delle menzionate persone avrebbero esposto, «al fine di assicurare a se stessi e a terzi un ingiusto profitto», nella Relazione Finanziaria semestrale al 30 giugno 2015, nel Resoconto Intermedio di Gestione al 30 settembre 2015 nonché nel bilancio al 31 dicembre 2015 fatti materiali non rispondenti al vero concernenti la situazione economica della Società e, in particolare, le vendite - e i relativi ricavi - delle copie digitali e cartacee del quotidiano. Nello specifico, ad avviso della Procura, le vendite delle copie digitali e cartacee veicolate attraverso la Di Source Ltd e le vendite cartacee attraverso la Edifreepress S.r.l. sarebbero state fittizie.

Dal citato decreto di perquisizione risulta inoltre che anche i rapporti del gruppo con le società Johnsons Holding S.r.l. e le controllate, Johnsons Inflight News Italia S.r.l., P Publishing S.r.l. e Johnsons International News Italia S.r.l., siano oggetto di approfondimento. È emerso infatti che anche rispetto a queste società siano stati riscontrati rapporti contrattuali squilibrati, in perdita per l'Emittente. Le informazioni a disposizione dell'Emittente alla Data della Nota di Sintesi (il decreto di perquisizione del 9

⁵ Il proc. pen. (n. 5783/17 R.G.N.R.) è pendente nei confronti di Massimo Arioli, Stefano Poretti, Giovanni Paolo Quintarelli, Alberto Biella, Enea Giacomo Mansutti, Filippo Beltramini, Donatella Treu, Benito Benedini, Roberto Napoletano.

marzo 2017) non consentono – allo stato – di determinare se le società sopra indicate rivestissero, all'epoca dei fatti, la qualifica di parti correlate della Società. Alla Data della Nota di Sintesi tutti i predetti rapporti sono stati risolti su iniziativa dell'Emittente ed ADS non ha assunto alcun provvedimento sanzionatorio nei confronti dell'Emittente in merito alle vicende descritte. Nel medesimo provvedimento si specificava inoltre che ulteriori approfondimenti investigativi erano in corso rispetto ad altre operazioni riferibili alla Società, ovvero: (i) la cessione di GPP Business Media e (ii) i finanziamenti *intercompany* a 24 Ore Cultura S.r.l. Il procedimento in questione risulta tuttora pendente in fase di indagini, come noto, coperte dal segreto investigativo. Da notizie diffuse da organi di stampa (poiché di tale atto non è prevista notifica alla persona offesa) si è appreso che il Pubblico Ministero ha chiesto la proroga delle indagini del procedimento.

La Società – che ha nominato un proprio legale di fiducia al fine di difendere i propri interessi – non risulta allo stato essere sottoposta ad indagini nel contesto del procedimento in oggetto.

Fermo restando il diritto dell'Emittente di costituirsi parte civile rispetto ai reati commessi in suo danno nell'eventuale processo penale, la Società potrebbe, astrattamente, essere iscritta nel registro delle persone giuridiche indagate, ove ricorressero i presupposti previsti dal D.Lgs. del 8 giugno 2001, n. 231⁶. Alla Data della Nota di Sintesi, l'unico reato contestato che rientra fra i reati c.d. presupposto per la responsabilità dell'ente è il reato di cui all'art. 2622 del Codice Civile. Qualora il Modello Organizzativo 231 adottato dalla Società fosse ritenuto inadeguato e come tale insufficiente ad esimere l'Emittente da responsabilità connessa al reato in esame, se accertato, per tale illecito è prevista la sanzione pecuniaria da quattrocento a seicento quote, vale a dire (essendo l'importo di ciascuna quota compresa fra Euro 258,00 e 1.549,00 ex art. 10 D.Lgs. n. 231/2001) da un minimo di Euro 103.200,00 a Euro 929.400,00. Ove venisse individuato e quantificato un profitto conseguito dalla Società per effetto del reato commesso dalle persone fisiche nel suo interesse o vantaggio, esso verrebbe confiscato con la sentenza di condanna.

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

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

Le vicende sopra illustrate costituiscono altresì oggetto di verifica ispettiva da parte di Consob, avviata con lettera di incarico n. prot. 0092429/16 del 18 ottobre 2016, notificato 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. Ove Consob ritenesse di avviare un procedimento sanzionatorio, la Società sarebbe esposta al rischio di responsabilità del pagamento di una somma pari all'importo della sanzione amministrativa irrogata per gli illeciti commessi nel suo interesse o a suo vantaggio da parte di esponenti aziendali o di persone sottoposte alla direzione o alla vigilanza di quest'ultimi. Non si può escludere che tale eventualità possa verificarsi, con conseguente pregiudizio sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'Emittente. Inoltre, non si può escludere che le suddette indagini delle autorità giudiziarie e regolamentari abbiano un impatto sulla reputazione del marchio e dei prodotti del Gruppo la quale si basa, principalmente, sulla riconosciuta professionalità del personale. Ciò potrebbe ridurre la fiducia dei clienti nei confronti del Gruppo e provocare, pertanto, un impatto negativo sul volume d'affari del Gruppo.

Alla descritta ricostruzione si aggiunge un ulteriore profilo di rischio di natura fiscale in relazione alla presunta inesistenza delle operazioni commerciali intrattenute con le società Di Source Ltd, ed in parte Edifreepress S.r.l., Johnsons Holding S.r.l., Johnsons Inflight News Italia S.r.l., e P Publishing S.r.l. Qualora, in esito alle indagini in corso, venisse accertata l'inesistenza di tali operazioni, le fatture ricevute dalla Società potrebbero essere ritenute irregolari, con conseguente recupero di imposte e correlate

⁶ Tale normativa prevede la responsabilità amministrativa degli enti per alcune ipotesi tassative di reati commessi da propri soggetti apicali, titolari di funzioni di rappresentanza, amministrazione o di direzione o che esercitano anche di fatto la gestione e il controllo o da dipendenti, nell'interesse o a vantaggio della Società

sanzioni. A fronte del profilo di rischio fiscale è stato iscritto, nel bilancio separato e consolidato dell'Emittente al 31 dicembre 2016, un apposito fondo rischi volto a fronteggiare il rischio relativo alle imposte e alle sanzioni per Euro 3.437 mila, parzialmente utilizzato per Euro 0,446 milioni nel primo semestre 2017 a fronte di importi spontaneamente e prudenzialmente pagati all'erario nello stesso periodo. Da ultimo, si segnala che in data 22 marzo 2017 Consob ha avviato una verifica ispettiva in ordine ai contatti tra l'Emittente, Confindustria e i consulenti di entrambe ai fini dello svolgimento dell'*impairment test* da parte di Confindustria della propria partecipazione nella Società. In data 11 settembre si è conclusa l'indagine ispettiva, e da tale data decorrono 180 giorni per la notifica all'Emittente di eventuali contestazioni, qualora nel corso dell'indagine abbia riscontrato fatti ritenuti censurabili.

Rischi connessi alla mancata dichiarazione di direzione e coordinamento da parte di Confindustria

Un azionista dell'Emittente ha presentato due denunce al Collegio Sindacale ai sensi dell'art. 2408 del Codice Civile – rispettivamente in data 3 ottobre 2016 e in data 6 luglio 2017 – nelle quali, riferendo di circostanze dal medesimo ritenute indici di sussistenza della fattispecie di cui all'art. 2497 del Codice Civile (direzione e coordinamento sull'Emittente), ha richiesto all'Organismo di Vigilanza e al Collegio Sindacale di effettuare le opportune indagini. A fronte della menzionata denuncia, il Collegio Sindacale ha provveduto a richiedere ad un autorevole professionista e docente universitario un parere *pro-veritate* circa la ricorrenza della fattispecie di cui all'art. 2497 del Codice Civile, in cui lo stesso ha fornito alcuni "indici di direzione e coordinamento" come individuati dalla dottrina e dalla giurisprudenza. Dato che la relativa sussistenza deve essere verificata in concreto, tramite un'indagine fattuale della fattispecie che consenta di appurare se ricorrono gli elementi che distinguono la direzione e coordinamento dal mero controllo, il Consiglio di Amministrazione ha quindi provveduto a condurre detta verifica in fatto, anche tramite invio di apposito questionario ai singoli consiglieri, giungendo all'esito a confermare, con deliberazione in data 16 marzo 2017, l'insussistenza di direzione e coordinamento da parte di Confindustria. Le conclusioni del Consiglio di Amministrazione sono state sottoposte all'Organo di Vigilanza nella riunione del 24 maggio 2017 e nuovamente confermate dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 26 maggio 2017, sulla base delle informazioni raccolte. Come sopra indicato, il medesimo azionista ha successivamente presentato nuova denuncia ex art. 2408 del Codice Civile, in data 6 luglio 2017, nella quale ha sostanzialmente reiterato la doglianza e le relative motivazioni.

Benché l'Emittente ritenga che, pur essendo controllato direttamente da Confindustria, la stessa non eserciti attività di direzione e coordinamento, qualora dovesse essere accertata una responsabilità per violazione delle norme che disciplinano la fattispecie della direzione e coordinamento da parte di società, in tale ipotesi, (i) gli amministratori dell'Emittente potrebbero essere tenuti a rispondere dei danni occorsi a terzi a causa del mancato rispetto degli obblighi di pubblicità previsti dall'art. 2497 *bis* del Codice Civile, (ii) il socio, ai sensi dell'art. 2497 *quater*, lettera (b) del Codice Civile che avesse ottenuto una sentenza di condanna nei confronti di Confindustria ai sensi dell'art. 2497 del Codice Civile potrebbe recedere dall'Emittente e (iii) l'Emittente potrebbe essere chiamato a risarcire i danni eventualmente causati a terzi creditori ed azionisti dall'attività di direzione e coordinamento di Confindustria, con conseguente grave pregiudizio per la situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società. Inoltre l'Emittente potrebbe subire un impatto reputazionale negativo, legato all'errata valutazione condotta sulla insussistenza della fattispecie di cui al menzionato art. 2497 del Codice Civile.

Rischi fiscali connessi con le indagini sulle iniziative promozionali a sostegno della diffusione

Tale paragrafo evidenzia che dal quadro complessivo delineato dai controlli interni e dalle indagini esterne in corso emerge il rischio potenziale che la natura di talune prestazioni, eseguite a favore della Società nell'ambito di attività promozionali rivolte al sostegno della diffusione della testata effettuate in Italia e all'estero dalle società oggetto delle indagini esterne in corso, risulti in taluni casi difforme dal contenuto contrattuale e dai documenti contabili, se non totalmente inesistente.

Benché non si abbiano, allo stato, elementi sufficientemente ragionevoli per poter ipotizzare o tanto meno affermare che tali contestazioni siano fondate e, dunque, che saranno effettivamente mosse dall'Autorità fiscale a carico della Società, gli amministratori, avuto riguardo agli atti ad oggi disponibili, hanno ritenuto, prudenzialmente, di accantonare nel bilancio 2016 una somma pari a Euro 3.437 mila in relazione ad eventuali passività potenziali, anche di carattere fiscale, che potrebbero generarsi a conclusione delle indagini. Tali accantonamenti, seppur stimati come adeguati dall'Emittente, potrebbero non essere sufficienti a far fronte interamente ad eventuali obblighi di pagamento che dovessero sorgere

in futuro – ivi inclusi quelli relativi a sanzioni pecuniarie ed interessi – con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Rischi connessi all'andamento delle vendite di banche dati

Tale fattore di rischio evidenzia come il mercato dell'editoria professionale sia caratterizzato da una forte concentrazione (accorpamento di studi professionali) e al contempo da una riduzione della spesa media, legata ai *trend* macroeconomici.

Il perdurare di tale situazione potrebbe portare a possibili cali dei ricavi per i prossimi esercizi, con conseguente impatto negativo sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'Emittente.

Rischi connessi all'operatività degli stabilimenti di proprietà del Gruppo

Il Gruppo è proprietario e gestisce stabilimenti di stampa e spedizione che sono soggetti a rischi operativi (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 - potrebbero comportare la compromissione e/o la perdita di dati con conseguente impatto negativo sull'attività del Gruppo. Si precisa che nell'esercizio 2016 e al 30 giugno 2017 non si sono verificati eventi quali quelli descritti.

Rischi connessi all'appalto delle attività di stampa

Il Gruppo appalta in parte a terzi l'attività di stampa dei propri prodotti editoriali e del quotidiano "Il Sole 24Ore". L'Emittente ritiene che non sia dipendenza da stampatori terzi. L'appalto di parte dell'attività di stampa a soggetti terzi espone il Gruppo ad alcuni rischi, quali, il rischio che detti rapporti vengano interrotti, che il prodotto non venga predisposto secondo gli standard qualitativi del Gruppo, ovvero che lo stesso non venga consegnato entro i termini convenuti. Si precisa che al 31 dicembre 2016 e al 30 giugno 2017 non si sono verificati eventi connessi ai profili di rischio ivi descritti.

Rischi connessi alla concentrazione sui fornitori di carta

Tale fattore di rischio evidenzia che a fronte della carenza di soggetti attivi sul mercato della fornitura della carta da stampa, nonché delle incerte prospettive di crescita del settore editoriale, il Gruppo è, esposto - al pari degli altri operatori attivi nel settore editoriale - al rischio di un potenziale peggioramento delle condizioni economiche applicate alle forniture in oggetto. Allo stato sussiste situazione di dipendenza dal fornitore attuale.

Rischi connessi alla dipendenza del rapporto con M-Dis Distribuzione S.p.A. per la distribuzione dei prodotti nel settore editoriale

Tale fattore di rischio evidenzia che alla Data della Nota di Sintesi, la Società è dipendente dal rapporto di distribuzione in essere con M-Dis Distribuzione Media S.p.A. In caso di cessazione - per qualsivoglia motivo - del suddetto rapporto commerciale, il Gruppo non sarebbe in grado di procedere all'immediata sostituzione con altri distributori e di rispettare i piani diffusionali predisposti con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo.

Rischi connessi all'utilizzo degli ammortizzatori sociali, alla manovra sui rapporti di lavoro e alla possibile conflittualità con i lavoratori

Tale fattore di rischio evidenzia che in esecuzione del Nuovo Piano è prevista una riduzione strutturale dell'attuale costo del lavoro complessivo. L'Emittente è esposto al rischio di dover sostenere esborsi per effetto del non corretto utilizzo degli ammortizzatori sociali cui ha avuto accesso nel periodo marzo 2013 – marzo 2016. Qualora il piano concordato non raggiungesse gli obiettivi previsti e/o si verificassero astensioni dal lavoro o altre manifestazioni di conflittualità da parte di alcune categorie di lavoratori, non è possibile escludere che ciò possa determinare effetti negativi sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Rischi connessi alla valutazione dell'avviamento, delle altre 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.

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 dell'Emittente e del Gruppo in base agli *standard* IFRS, con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla continuità

aziendale.

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

All'interno del Gruppo si verificano scambi di beni e servizi tra le varie società. Qualora i criteri adottati dal Gruppo rispetto a tali scambi di beni e servizi tra le società del Gruppo non fossero condivisi e approvati dalle autorità competenti in caso di verifica fiscale, tali autorità potrebbero procedere alla rideterminazione della base imponibile di tali società in sede di accertamento fiscale, con conseguente rischio che le società del Gruppo siano gravate da obbligazioni di pagamento, ivi incluse quelle relative alle sanzioni pecuniarie e agli interessi, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

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

La valutazione dell'attività per imposte anticipate sulle perdite pregresse è stata effettuata utilizzando previsioni di recupero coerenti con il Nuovo Piano, opportunamente ridotte del 30% per il periodo 2021-2023, del 55% per il periodo 2024-2026 e del 100% oltre il 2026.

Tale fattore di rischio evidenzia che qualora si dovessero verificare scostamenti peggiorativi tra le previsioni derivanti dal Nuovo Piano ed i consuntivi disponibili sarà necessario considerare una svalutazione della relativa posta contabile.

Rischi connessi alla tassazione e imposte applicate nei Paesi in cui il Gruppo opera

Tale fattore di rischio evidenzia che sebbene il Gruppo dell'Emittente operi prevalentemente in Italia, esso è tuttavia soggetto al pagamento di tasse e imposte anche in altre giurisdizioni ed adempie alle proprie obbligazioni tributarie sulla base dell'interpretazione della legislazione e regolamentazione fiscale vigente nei Paesi in cui opera. Verifiche e accertamenti da parte delle autorità fiscali competenti e mutamenti della normativa fiscale o della sua interpretazione potrebbero esporre il Gruppo a conseguenze negative sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Rischi fiscali connessi alla normativa fiscale in materia di prodotti editoriali

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

Tuttavia, tale disciplina non trova riscontro né nella Direttiva 2006/ 112 / UE né nella giurisprudenza della Corte di Giustizia ma ha trovato un primo riconoscimento in una proposta della Commissione europea. Tale fattore di rischio evidenzia che qualora la proposta della Commissione europea non venisse recepita, la normativa italiana in materia di aliquote IVA applicabili ai prodotti editoriali digitali potrebbe essere modificata. Eventuali modifiche alla normativa italiana in materia di aliquote IVA applicabili ai prodotti editoriali potrebbero determinare effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Rischi fiscali connessi all'operazione sull'Area Formazione ed Eventi

Tale fattore di rischio evidenzia che secondo una certa interpretazione giurisprudenziale, l'amministrazione finanziaria avrebbe il potere di riqualificare gli atti ai fini dell'imposta di registro basandosi sul loro contenuto economico e ritenendo che l'Operazione Formazione costituisca nella sostanza una cessione di azienda. Qualora le autorità competenti ritenessero che l'operazione abbia effetti economici identici a quella di una cessione di azienda, tali autorità potrebbero ritenere l'intera operazione soggetta all'imposta di registro proporzionale prevista nel caso di cessioni di aziende, liquidando pertanto l'imposta con l'aliquota del 3%, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo. Il rischio complessivo, determinato sul corrispettivo previsto per il 49% delle quote cedute nell'ambito dell'Operazione Formazione, ammonta ad Euro 1,2 milioni.

Rischi connessi ai rapporti con parti correlate

L'Emittente ha adottato un'apposita Procedura Parti Correlate, conformemente al Regolamento Parti Correlate emanato dalla Consob. Alla Data della Nota di Sintesi, i finanziamenti in esecuzione del contratto di *cash management* tra la Società e 24 ORE Cultura sono oggetto di approfondimenti investigativi da parte della Procura di Milano; le indagini sono coperte dal segreto investigativo. L'Emittente ritiene che le condizioni previste ed effettivamente praticate rispetto ai rapporti con Parti Correlate siano in linea con le normali condizioni di mercato. Tale fattore di rischio evidenzia che tuttavia, non vi è garanzia che, ove tali operazioni fossero state concluse fra, o con, parti terze, le stesse avrebbero negoziato o stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni, agli stessi termini e condizioni.

Rischi connessi al contenzioso in essere

Tale fattore di rischio evidenzia i rischi legati al contenzioso in essere e alla circostanza che il Gruppo possa essere tenuto in futuro a far fronte a obblighi di pagamento non coperti dall'apposito fondo rischi e oneri iscritto in bilancio, ovvero che gli accantonamenti effettuati possano essere in futuro non sufficienti a far fronte per intero a tutte le obbligazioni connesse a e/o derivanti dai giudizi pendenti, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo. Inoltre, con riferimento ai procedimenti non coperti da accantonamenti, il Gruppo potrebbe essere in futuro chiamato a far fronte a passività derivanti dall'esito negativo degli stessi.

Rischi connessi alla rete di agenti del Gruppo

Il fattore di rischio evidenzia le rischiosità relative alla rete di agenti del gruppo, correlate ai rapporti con TeamSystem S.p.A. ("TS").

In particolare, a seguito di contestazioni insorte tra le parti in merito al contratto di agenzia senza rappresentanza, del 28 maggio 2014 tra Trading Network e TS (con cui Trading Network si è impegnata a vendere i prodotti *software* del gruppo Teamsystem, tramite la propria rete di agenti), 40 agenti appartenenti alla Rete del Gruppo hanno comunicato il loro recesso per giusta causa dal rapporto di agenzia con Trading Network.

In data 31 luglio 2017, la Società, Trading Network e TS hanno sottoscritto un accordo con cui hanno transatto le reciproche contestazioni e stabilito i termini e le condizioni per la prosecuzione dei reciproci rapporti. In esecuzione delle previsioni di detto accordo, sono state avviate trattative per la chiusura transattiva dei rapporti di agenzia con i 40 agenti cessati, le quali hanno condotto alla stipula, alla Data della Nota di Sintesi, di 38 accordi di risoluzione consensuale. Qualora Trading Network non realizzasse l'obiettivo di stipulare un accordo di chiusura consensuale con uno o più degli agenti sopra indicati, la stessa sarebbe esposta al rischio di contenzioso, all'esito del quale, in caso di soccombenza, potrebbe dover riconoscere importi superiori a quelli che sarebbero stati riconosciuti in sede transattiva, con conseguente impatto negativo sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo. Per le due posizioni ancora da transigere si stima un rischio economico, in caso di soccombenza, fino a Euro 250.000.

Sotto diverso profilo, il fattore di rischio evidenzia che nei prossimi mesi l'Emittente e Trading Network dovranno realizzare una importante attività di reclutamento volta a ripristinare e rafforzare la rete di agenti del Gruppo vantando per il 2016 un fatturato netto editoria elettronica di circa Euro 13 milioni, pari al 35% del totale riferibile alla rete agenti. Di conseguenza nei prossimi mesi l'Emittente e Trading Network dovranno realizzare una importante attività di reclutamento volta a ripristinare e rafforzare la Rete del Gruppo. Non vi sono certezze né sui tempi necessari, né sugli esiti di tale attività. Ove Trading Network non fosse in grado di reclutare agenti di livello adeguato e/o i tempi di implementazione della rete si protraessero, le vendite di prodotti di editoria elettronica potrebbero subire un calo, con conseguente impatto negativo sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo.

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

Tali rischi sono prevalentemente connessi all'andamento congiunturale del settore dell'editoria tradizionale e multimediale, sia sul fronte della diffusione che su quello della raccolta pubblicitaria. L'Emittente ha adottato apposite iniziative per incrementare le attività che costituiscono il proprio *core business*; tuttavia l'eventuale insuccesso di queste iniziative, così come eventuali ritardi nella relativa implementazione, potrebbero generare effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Rischi connessi alla proprietà intellettuale

Tale fattore di rischio evidenzia che, sebbene la Società non sia allo stato parte di alcun contenzioso concernente i diritti di proprietà intellettuale di cui si avvale, non si possa 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 della Società e/o del Gruppo.

Rischi connessi al personale chiave

Tale fattore di rischio evidenzia che la Società dipende in misura rilevante dall'apporto professionale di personale chiave e di figure altamente specializzate. L'interruzione del rapporto con una delle suddette figure, l'incapacità di attrarre e mantenere personale chiave e specializzato ovvero di integrare la struttura organizzativa con persone idonee a gestire l'operatività del Gruppo in tempi idonei potrebbe determinare

in futuro effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria della Società.

Rischi connessi alla distribuzione di dividendi

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

Alla Data della Nota di Sintesi l'Emittente non ha adottato una politica di distribuzione dei dividendi. Pertanto, ogni decisione futura in merito alla distribuzione di dividendi è rimessa all'Assemblea, fermo restando che ai sensi dell'articolo 37 dello Statuto, alle azioni di categoria speciale è attribuito un dividendo preferenziale del cinque per cento ragguagliato a Euro 2,6 ovvero, ove superiore, alla parità contabile implicita dell'azione.

Rischi connessi ai dati pro-forma

Tale fattore di rischio evidenzia che poiché i dati contabili pro-forma sono predisposti per riflettere retroattivamente gli effetti significativi di operazioni successive, nonostante il rispetto delle regole comunemente accettate e l'utilizzo di assunzioni ragionevoli, vi sono limiti connessi alla natura stessa di tali dati. I dati pro-forma contenuti nel Documento di Registrazione, che hanno costituito oggetto di apposite relazioni emesse dalla Società di revisione in data 12 ottobre 2017, non rappresentano in alcun modo una previsione dei futuri risultati del Gruppo e non devono essere utilizzati in tal senso.

Rischi connessi a dichiarazioni di preminenza, dati di mercato e informazioni previsionali

Tale fattore di rischio evidenzia il margine di incertezza delle dichiarazioni di preminenza, delle valutazioni e delle stime sulla dimensione e sulle caratteristiche del mercato in cui opera l'Emittente e sul posizionamento competitivo dello stesso.

Rischi connessi al mancato incasso di crediti

Tale fattore di rischio evidenzia la possibile esposizione del Gruppo al rischio del mancato incasso dei crediti iscritti a bilancio. Elementi di rischiosità circa l'incasso dei crediti sono individuabili sostanzialmente nella solvibilità dei clienti debitori, pur in presenza di una notevole frammentazione del portafoglio clienti, e nell'allungamento delle condizioni di incasso, con possibile incremento delle procedure concorsuali in Italia, dove è concentrato quasi tutto il portafoglio crediti del Gruppo.

Rischi connessi all'eventuale inadeguatezza del modello di organizzazione e gestione della Società ex D. Lgs. n. 231/2001

Il D.Lgs. n. 231/2001 (*"Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica, a norma dell'articolo 11 della legge 29 settembre 2000, n. 300"*) ha introdotto nell'ordinamento giuridico italiano, conformemente a quanto previsto in ambito comunitario e internazionale, la responsabilità amministrativa degli enti.

Tale fattore di rischio evidenzia che, sebbene l'Emittente e le principali società controllate del Gruppo (Il Sole 24 ORE - Trading Network S.p.A. e 24 ORE Cultura S.r.l.) si siano tutte dotate di un Modello Organizzativo 231, non si può escludere che tali modelli possano essere ritenuti non idonei o non efficacemente attuati dall'Autorità Giudiziaria in sede giurisdizionale.

Si segnala che, per il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie riportate nel Documento di Registrazione, né l'Emittente né altre società del Gruppo sono parte di procedimenti concernenti l'accertamento della responsabilità dell'ente ai sensi del D.Lgs. n. 231/2001. A tal proposito si rileva che il reato di false comunicazioni sociali di società quotate di cui all'art. 2622 del Codice Civile, in relazione al quale sono in corso indagini da parte della Procura della Repubblica e verifiche ispettive da parte della Consob, costituisce "reato presupposto" ai sensi dell'art. 25-ter del D.Lgs. n. 231/2001; pertanto, la Società potrebbe essere chiamata a rispondere dei comportamenti illeciti compiuti dai soggetti apicali e/o dipendenti nei cui confronti tali procedimenti sono promossi, in quanto ritenuti rilevanti ai sensi del D.Lgs. n. 231/2001. In tale circostanza, ove il Modello Organizzativo 231 fosse ritenuto non idoneo o non concretamente attuato, la Società sarebbe esposta al rischio dell'applicazione della sanzione pecuniaria prevista dall'art. 25-ter del D. Lgs. n. 231/2001, nonché della confisca ai sensi dell'art. 19 del medesimo decreto dell'eventuale profitto che si accerti essere derivato dal reato, con conseguente effetto negativo sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria de Il Sole 24 ORE.

D.2 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL SETTORE DI ATTIVITÀ E AI MERCATI IN CUI OPERANO L'EMITTENTE E IL GRUPPO

Rischi connessi alle condizioni generali dell'economia

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo è significativamente influenzata dai vari fattori che compongono il quadro macroeconomico e i mercati in cui opera il Gruppo.

Il fattore di rischio evidenzia che, benché l'economia stia attualmente dando segni di una lenta ripresa,

confermata dalle previsioni del PIL dell'economia italiana nel 2017 e nel 2018, permane una significativa incertezza sui tempi e sulle caratteristiche di tale ripresa, né si può escludere un nuovo peggioramento del contesto macroeconomico. In tali ipotesi, l'attività, le strategie e le prospettive del Gruppo potrebbero essere negativamente condizionate, soprattutto per quanto riguarda la raccolta della pubblicità, con conseguente impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria nonché sulle prospettive del Gruppo.

Rischi connessi all'andamento dei ricavi nel settore della raccolta pubblicitaria

I ricavi pubblicitari del Gruppo al 31 dicembre 2016 e al 30 giugno 2017 rappresentano rispettivamente il 43,7% e il 43,6% dei ricavi consolidati del Gruppo alla medesima data al netto dei ricavi dell'Area Formazione Eventi.

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, alla Data della Nota di Sintesi, continua ad essere caratterizzato da una situazione di progressiva contrazione

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

Rischi connessi a fenomeni di stagionalità

Le attività del Gruppo sono caratterizzate da fenomeni di stagionalità che fanno registrare una concentrazione di flussi positivi nell'ultimo trimestre dell'anno. A tal proposito, si sottolinea che la rappresentazione infrannuale della situazione finanziaria al 30 giugno 2017 non si può considerare, pertanto, rappresentativa della situazione economico-patrimoniale e finanziaria del Gruppo su base annua. Parimenti non rappresentativi risultano i dati relativi al terzo trimestre dell'anno, che storicamente risentono in misura significativa dei sopra descritti fenomeni di stagionalità e di norma registrano un andamento del Gruppo sensibilmente inferiore a quello degli altri trimestri dell'esercizio.

Rischi connessi al rapido sviluppo tecnologico ed alla necessità di costante rinnovamento dei prodotti e servizi offerti

Il settore dell'editoria è coinvolto da alcuni anni in un processo di cambiamento caratterizzato dal passaggio dalle forme tradizionali dell'editoria a quelle digitali, che ha determinato l'introduzione di nuove tecnologie e una parziale trasformazione del modello di *business* con riferimento all'offerta di nuovi prodotti e servizi. L'andamento del Gruppo dipenderà anche dalla capacità di continuare a fornire prodotti e servizi tecnologicamente avanzati per far fronte alle sempre nuove esigenze della clientela. Le società del Gruppo potrebbero non riuscire a mantenere elevato il proprio livello di aggiornamento tecnologico e ciò potrebbe avere effetti negativi sull'attività del Gruppo e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo stesso.

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.

L'eventuale introduzione nel settore dell'editoria, in generale, nonché della stampa e della radiofonia, in particolare, e nei settori della formazione e 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. Inoltre, l'implementazione di tali modifiche potrebbe 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 derivanti dall'elevato grado di competitività

Nonostante il Gruppo vanti, alla Data della Nota di Sintesi, una posizione peculiare nel mercato editoriale (e della pubblicità) in Italia, nonché una presenza significativa del mercato della formazione, non si può tuttavia escludere che il possibile intensificarsi del livello di concorrenza diretta e soprattutto indiretta nei settori in cui opera si ripercuota negativamente sul posizionamento competitivo del Gruppo, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria nonché sulle prospettive del Gruppo.

Rischi connessi all'utilizzo degli IAP

Il fattore di rischio evidenzia che per una corretta interpretazione degli IAP si deve tener conto che (i) non sono indicativi dell'andamento futuro dell'Emittente; (ii) non sono previsti dagli IFRS e non sono assoggettati a revisione contabile; (iii) non possono essere considerati sostitutivi degli indicatori previsti dagli IFRS; (iv) la loro lettura deve sempre essere effettuata insieme ad ulteriori informazioni finanziarie; e (v) la definizione a loro attribuita dall'Emittente potrebbe risultare non omogenea con quella adottata da altri emittenti.

Rischi connessi a potenziali conflitti di interesse

Tale fattore di rischio evidenzia la potenziale esistenza di conflitti di interessi di alcune istituzioni finanziarie partecipanti alla Manovra. Il rischio è generato dal fatto che tali istituzioni finanziarie hanno percepito, percepiscono o percepiranno delle commissioni e/o *fees* a fronte delle operazioni e dei servizi operati in favore dell'Emittente. Inoltre, Confindustria, azionista di maggioranza dell'Emittente con una partecipazione pari al 67,5% del capitale sociale in Azioni Ordinarie, si è impegnata a sottoscrivere Azioni per l'importo complessivo (comprensivo di sovrapprezzo) di Euro 30 milioni. È pertanto portatrice di un interesse proprio all'Aumento di Capitale.

D.3 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA

Rischi connessi agli impegni di sottoscrizione e garanzia

Il fattore di rischio evidenzia la medesima rischiosità già indicata nella sezione D1 della presente Nota di Sintesi.

Rischi connessi alla non contendibilità dell'Emittente

Tale fattore di rischio fa riferimento ai rischi connessi alla non contendibilità dell'Emittente, in considerazione del controllo di diritto che Confindustria continuerà ad esercitare a seguito dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale.

Rischi connessi agli effetti diluitivi dell'Aumento di Capitale

Tale fattore di rischio si riferisce al rischio di diluizione della partecipazione detenuta dagli azionisti speciali della Società che non sottoscrivessero interamente la quota loro spettante a seguito dell'emissione delle Azioni. Evidenzia inoltre che si determinerà per gli attuali azionisti di categoria speciale dell'Emittente che esercitassero interamente i propri Diritti di Opzione, tenuto conto dell'Impegno di Sottoscrizione di Confindustria e dell'integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, una diluizione massima, in termini percentuali sul capitale sociale rappresentata da azioni di categoria speciale, pari al 61,5%.

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

Tale fattore di rischio evidenzia i rischi propri di un investimento in strumenti finanziari quotati della medesima natura delle Azioni, quali il registrarsi di un flottante limitato o il verificarsi di problemi di liquidità o fluttazioni di prezzo.

Rischi connessi all'andamento del mercato dei Diritti di Opzione

Tale fattore di rischio fa riferimento ai rischi connessi ai problemi di liquidità che potrebbero interessare i Diritti di Opzione in quanto gli stessi potranno essere negoziati solo sul MTA, nonché alle oscillazioni che il prezzo degli stessi potrebbe subire in funzione, tra l'altro, dell'andamento del mercato delle azioni.

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

L'Offerta, in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili ovvero in deroga rispetto alle medesime disposizioni, non è rivolta e non potrà essere accettata negli o dagli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia o altri Paesi. Agli azionisti dell'Emittente non residenti in Italia potrebbe essere preclusa la vendita dei Diritti di Opzione e/o l'esercizio di tali diritti ai sensi della normativa straniera a loro eventualmente applicabile. Si invitano, pertanto, gli azionisti dell'Emittente e coloro che intendano aderire all'Offerta a richiedere specifici pareri in materia, prima di intraprendere qualsiasi azione.

Rischi connessi a potenziali conflitti di interesse

Tale fattore di rischio evidenzia la potenziale esistenza di conflitti di interessi di alcune istituzioni finanziarie partecipanti al consorzio di garanzia per il buon esito dell'Offerta. Il rischio è generato dal fatto che tali istituzioni finanziarie hanno percepito, percepiscono o percepiranno delle commissioni e/o *fees* a fronte delle operazioni e dei servizi operati in favore dell'Emittente. Inoltre, Confindustria, azionista

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

Sezione E – Offerta

E.1	<p>Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'Offerta</p> <p>I proventi derivanti dall'Aumento di Capitale al netto delle spese connesse all'Offerta in Opzione, assumendo l'integrale sottoscrizione dello stesso, sono stimati in circa Euro 46,5 milioni. L'ammontare complessivo delle spese connesse all'Offerta in Opzione e all'ammissione a quotazione delle Azioni è stimato in circa Euro 3,5 milioni.</p>
E.2	<p>Ragioni dell'Offerta e impiego dei proventi</p> <p>L'Emittente versa nella situazione disciplinata dall'art. 2447 del Codice Civile (perdita integrale del capitale sociale per perdite), avendo patrimonio netto negativo. Tale disposizione impone l'adozione – da parte dell'assemblea, su proposta del consiglio di amministrazione – di misure volte a ripristinare la consistenza patrimoniale della società che versi nella fattispecie sopra indicata o, in alternativa, volte a realizzare la cessazione della sua attività e il suo scioglimento.</p> <p>Il 5 giugno 2017 il Consiglio di Amministrazione de Il Sole 24 Ore ha approvato le linee guida della Manovra volta a superare l'attuale fase di <i>deficit</i> patrimoniale e ad assicurare la continuità aziendale. L'ipotesi di intervento patrimoniale elaborata prevede (i) una operazione di valorizzazione dell'Area Formazione ed Eventi; (ii) l'Aumento di Capitale per cassa in opzione agli azionisti per l'importo di Euro 50 milioni, nonché sotto il profilo finanziario, (iii) la messa a disposizione delle Linee <i>Revolving</i>, oltre al rimborso del Contratto di Finanziamento in <i>Pool</i> nonché delle linee di finanziamento a breve termine in essere.</p> <p>In data 28 giugno 2017, l'Assemblea straordinaria dell'Emittente, su proposta del Consiglio di Amministrazione, ha deliberato, tra l'altro, nell'ambito dei provvedimenti ai sensi dell'art. 2447 del Codice Civile per la ricapitalizzazione della Società e, previo raggruppamento azionario nel rapporto di 1 azione ogni 10 azioni esistenti, di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via inscindibile, per un importo complessivo di Euro 50.000.000 (come eventualmente arrotondato per difetto a seguito della determinazione del prezzo di Offerta e del numero di azioni oggetto della medesima), comprensivo di sovrapprezzo (l'“Aumento di Capitale”), mediante emissione di azioni speciali da offrirsi in opzione a tutti i soci. L'integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale (unitamente al perfezionamento e all'esecuzione dell'Operazione Formazione) costituisce misura essenziale per realizzare l'integrale copertura delle perdite dell'Emittente, il ripristino del patrimonio netto a valore positivo e il rafforzamento patrimoniale necessario a consentire la prosecuzione dell'attività ordinaria in regime di continuità aziendale. In considerazione di quanto precede, l'Aumento di Capitale ha natura inscindibile posto che la sua eventuale sottoscrizione parziale non sarebbe sufficiente a realizzare i prefissati obiettivi di risanamento. La mancata realizzazione dell'Aumento di Capitale e/o dell'Operazione Formazione comprometterebbe pertanto l'attività dell'Emittente e del Gruppo e pregiudicherebbe la loro possibilità di continuare la propria esistenza operativa nell'arco del Nuovo Piano e negli anni successivi con grave pregiudizio per gli investitori. La stima dei proventi netti per cassa derivanti dall'Aumento di Capitale in Opzione, assumendo l'integrale sottoscrizione dello stesso e al netto delle spese connesse all'Offerta (stimate in circa Euro 3,5 milioni), è pari a circa Euro 46,5 milioni. Detti proventi netti, congiuntamente a una parte dei proventi derivanti dall'Operazione Formazione, saranno destinati al rimborso integrale del Finanziamento in <i>Pool</i> per Euro 50 milioni e degli utilizzi delle linee bilaterali per cassa in essere con Banca Centropadana Credito Cooperativo per Euro 5 milioni e Banco BPM S.p.A. per Euro 3 milioni, oltre alle rispettive quote di interessi maturati e non corrisposti. Tali rimborsi sono inclusi nel fabbisogno finanziario netto del Gruppo per i dodici mesi successivi alla Data della Nota Informativa.</p>
E.3	<p>Descrizione dei termini e delle condizioni dell'Offerta</p> <p>Condizioni e caratteristiche dell'Offerta</p> <p>L'Offerta ha ad oggetto n. 52.012.476 Azioni da offrirsi in opzione a tutti gli azionisti dell'Emittente ai sensi dell'art. 2441, comma 1, del Codice Civile e dell'art. 8 dello Statuto, nel rapporto di n. 4 Azioni ogni n. 1 azione posseduta (tenuto conto che le azioni proprie non beneficiano del diritto di opzione), al prezzo unitario pari ad Euro 0,961, di cui Euro 0,951 a titolo di sovrapprezzo.</p> <p>L'Offerta ha quindi un controvalore complessivo di Euro 49.983.989,44, come eventualmente arrotondato per difetto a seguito della determinazione del Prezzo di Offerta e del numero di Azioni oggetto della</p>

medesima.

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

Numero di Azioni oggetto dell'Offerta in Opzione	52.012.476
Rapporto di Opzione	n. 4 Azioni ogni n.1 azione posseduta ^(*)
Prezzo di Offerta	Euro 0,961
Controvalore totale dell'Aumento di Capitale	Euro 49.983.989,44
Numero di azioni dell'Emittente in circolazione alla Data della Nota di Sintesi	13.333.321 (di cui n. 4.333.321 di categoria speciale)
Numero di Azioni Proprie	330.202
Numero di azioni dell'Emittente in caso di perfezionamento dell'Aumento di Capitale	65.345.797 (di cui n.9.000.000 azioni ordinarie e n. 56.345.797 azioni speciali)
Capitale sociale alla Data della Nota di Sintesi	Euro 35.123.787,40
Capitale sociale post Offerta in caso di perfezionamento dell'Aumento di Capitale	570.124,76
Diluizione massima per gli azionisti possessori di azioni speciali che esercitino interamente i propri diritti d'opzione, in % del capitale sociale rappresentato da azioni speciali^(**),	61,5%
Diluizione massima per gli azionisti possessori di azioni speciali che non partecipassero all'Aumento di Capitale e non esercitassero i diritti di opzione loro spettanti (in % rispetto al capitale sociale complessivo)	79,6%

^(*)(Tenuto conto che le azioni proprie non beneficiano del diritto di opzione)^(**) Tenuto conto che Confindustria sottoscriverà azioni speciali

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

Calendario dell'Offerta e destinatari

I Diritti di Opzione, che daranno diritto alla sottoscrizione delle Azioni, dovranno essere esercitati, a pena di decadenza, nel periodo dal 30 ottobre 2017 al 16 novembre 2017 inclusi (il "**Periodo di Offerta**") tramite gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata che saranno tenuti a dare le relative istruzioni a Monte Titoli entro le ore 14:00 dell'ultimo giorno del Periodo di Offerta. I Diritti di Opzione saranno negoziabili in Borsa dal 30 ottobre 2017 al 10 novembre 2017 inclusi. Eventuali modifiche del Periodo dell'Offerta saranno comunicate al pubblico con apposito avviso da pubblicarsi con le stesse modalità di pubblicazione della Nota di Sintesi.

E.4 Descrizione di eventuali interessi che sono significativi per l'Offerta, compresi interessi confliggenti

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

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

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

	<p>Si segnala inoltre che il socio di maggioranza della Società, Confindustria, titolare, alla Data della Nota di Sintesi, di n. 9.000.000 di Azioni Ordinarie della Società, pari al 67,5% del capitale sociale dell'Emittente, ha assunto l'impegno irrevocabile alla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale per un importo complessivo (comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo) pari a Euro 30 milioni subordinatamente al verificarsi di determinate condizioni. È pertanto portatrice di un interesse proprio all'Aumento di Capitale.</p>
E.5	<p>Soggetti collocatori e accordi di sottoscrizione / Accordi di lock-up</p> <p>Le Azioni in Offerta sono offerte in Opzione direttamente dall'Emittente. Trattandosi di un'Offerta in Opzione, non è previsto un responsabile del collocamento, né un consorzio di collocamento. Alla Data della Nota di Sintesi, per quanto a conoscenza dell'Emittente, non sussistono limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni.</p>
E.6	<p>Diluizione derivante dall'Offerta</p> <p>Le Azioni sono offerte in opzione a tutti gli azionisti della Società, sia titolari di Azioni Ordinarie sia titolari di azioni di categoria speciale. Confindustria è l'unico azionista ordinario, titolare di tutte le n. 9.000.000 di Azioni Ordinarie della Società. Inoltre Confindustria è titolare esclusivamente di azioni ordinarie.</p> <p>Anche in caso di integrale esercizio dei diritti di opzione di propria spettanza, gli azionisti speciali subiranno una diluizione della loro partecipazione al capitale sociale speciale della Società, per effetto della sottoscrizione di azioni speciali, da parte di Confindustria, nell'esercizio parziale dei diritti di opzione ad essa spettanti (l'impegno di sottoscrizione di Confindustria è pari ad Euro 30 milioni, corrispondente all'86,7 % dei propri diritti di opzione). La percentuale massima di tale diluizione è pari al 61,5%,</p> <p>Gli azionisti speciali dell'Emittente che decideranno di sottoscrivere integralmente l'Aumento di Capitale per la parte di loro competenza, non subiranno invece – a seguito dell'Aumento di Capitale - effetti diluitivi della loro percentuale di partecipazione al capitale sociale complessivo dell'Emittente (per tale intendendosi la somma tra capitale rappresentato da azioni ordinarie e capitale rappresentato da azioni speciali).</p> <p>Si evidenzia inoltre che gli azionisti speciali della Società che non partecipassero all'Aumento di Capitale e non esercitassero pertanto i diritti di opzione loro spettanti subirebbero, all'esito dell'Aumento di Capitale e per effetto dell'emissione delle Azioni, una diluizione massima della propria partecipazione percentuale al capitale sociale complessivo, pari al 79,6% e una diluizione massima della propria partecipazione percentuale al capitale sociale speciale pari a 92,3%.</p> <p>Si evidenzia inoltre che in caso di perfezionamento dell'Aumento di Capitale l'incidenza delle Azioni Ordinarie sul totale delle azioni dell'Emittente costituenti il capitale sociale sarà pari al 13,8%.</p>
E.7	<p>Spese stimate addebitate all'investitore dall'Emittente</p> <p>Nessun onere o spesa aggiuntiva è prevista a carico degli aderenti all'Offerta.</p>