

Prospetto Informativo

RELATIVO ALL'OFFERTA PUBBLICA DI SOTTOSCRIZIONE ED ALL'AMMISSIONE ALLE
NEGOZIAZIONI NEL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO ORGANIZZATO E GESTITO DA
BORSA ITALIANA S.P.A. DI AZIONI DI CATEGORIA SPECIALE IL SOLE 24 ORE

EMITTENTE

Il Sole 24 ORE S.p.A.



COORDINATORI DELL'OFFERTA PUBBLICA GLOBALE DI SOTTOSCRIZIONE E JOINT BOOKRUNNERS



JOINT BOOKRUNNERS



LEHMAN BROTHERS

Merrill Lynch
International



UniCredit

RESPONSABILE DEL COLLOCAMENTO PER L'OFFERTA PUBBLICA E SPONSOR



JOINT LEAD MANAGERS DELL'OFFERTA PUBBLICA DI SOTTOSCRIZIONE



UniCredit

L'Offerta Pubblica di Sottoscrizione è parte di una Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione di n. 35.091.490 azioni di categoria speciale de Il Sole 24 ORE S.p.A. che comprende un'Offerta Pubblica di Sottoscrizione rivolta al pubblico indistinto in Italia di minimo n. 7.018.298 azioni di categoria speciale ed un Collocamento Istituzionale riservato agli Investitori Professionali in Italia e istituzionali esteri ai sensi della Regulation S dello United States Securities Act del 1933 ad esclusione di Stati Uniti, Canada, Australia e Giappone, fatte salve le eventuali esenzioni previste dalle leggi applicabili.

Prospetto Informativo depositato presso la CONSOB in data 16 novembre 2007 a seguito di nulla osta comunicato con nota n. 7101525 in data 15 novembre 2007. Il Prospetto Informativo è disponibile presso la sede legale dell'Emittente (Milano, Via Monterosa n. 91) e di Borsa Italiana S.p.A. (Milano, Piazza degli Affari n. 6) e sul sito internet dell'Emittente www.gruppoilsole24ore.com.

L'adempimento di pubblicazione del Prospetto Informativo non comporta alcun giudizio della CONSOB sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.

AVVERTENZA

Si richiama l'attenzione sul fatto che oggetto della presente Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione e dell'ammissione alla quotazione sul MTA sono esclusivamente azioni di categoria speciale ("Azioni Speciali") emesse da Il Sole 24 ORE S.p.A.; tali Azioni Speciali presentano le caratteristiche e i rischi indicati nella Sezione Prima, Capitolo IV, Fattore di Rischio n. 3.1 nella Sezione Prima Capitolo XXI, Paragrafo 21.2 e nella Sezione Seconda, Capitolo IV, Paragrafo 4.1 del presente Prospetto Informativo.

Pagina lasciata volutamente in bianco

INDICE

Definizioni	9
Glossario	13
Nota di Sintesi	15
SEZIONE PRIMA - DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE	35
Capitolo I - Persone responsabili	36
1.1 Responsabili del Prospetto Informativo	36
1.2 Dichiarazione di responsabilità	36
Capitolo II - Revisori legali dei conti	37
2.1 Revisori legali dell'Emittente	37
2.2 Informazioni sui rapporti con la società di revisione	37
Capitolo III - Informazioni finanziarie selezionate	38
Premessa	38
3.1 Informazioni finanziarie selezionate relative ai periodi di sei mesi chiusi al 30 giugno 2007 e 2006	40
3.1.1 <i>Informazioni selezionate consolidate di conto economico</i>	40
3.1.2 <i>Andamento dei ricavi del Gruppo per area di attività</i>	41
3.1.3 <i>Informazioni selezionate consolidate di stato patrimoniale</i>	41
3.1.4 <i>Posizione finanziaria netta consolidata</i>	42
3.1.5 <i>Informazioni selezionate consolidate di rendiconto finanziario</i>	42
3.1.6 <i>Dati selezionati per azione del Gruppo</i>	43
3.2 Informazioni finanziarie selezionate relative agli esercizi chiusi al 31 di- cembre 2006 e 2005	44
3.2.1 <i>Informazioni selezionate consolidate di conto economico</i>	44
3.2.2 <i>Andamento dei ricavi del Gruppo per area di attività</i>	45
3.2.3 <i>Informazioni selezionate consolidate di stato patrimoniale</i>	45
3.2.4 <i>Posizione finanziaria netta consolidata</i>	46
3.2.5 <i>Informazioni selezionate consolidate di rendiconto finanziario</i>	46
3.2.6 <i>Dati selezionati per azione del Gruppo</i>	46

3.3	Informazioni finanziarie selezionate relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004	47
3.3.1	<i>Informazioni selezionate consolidate di conto economico</i>	47
3.3.2	<i>Andamento dei ricavi del Gruppo per area di attività</i>	48
3.3.3	<i>Informazioni selezionate consolidate di stato patrimoniale</i>	48
3.3.4	<i>Posizione finanziaria netta consolidata</i>	49
3.3.5	<i>Informazioni selezionate consolidate di rendiconto finanziario</i>	49
3.3.6	<i>Dati selezionati per azione del Gruppo</i>	50
3.4	Indici di redditività e struttura finanziaria	50
	Capitolo IV - Fattori di rischio	51
	Capitolo V - Informazioni relative all'emittente	68
5.1	Storia ed evoluzione dell'attività dell'Emittente	68
5.1.1	<i>Denominazione sociale</i>	68
5.1.2	<i>Estremi di iscrizione nel Registro delle Imprese</i>	68
5.1.3	<i>Data di costituzione e durata dell'Emittente</i>	68
5.1.4	<i>Domicilio e forma giuridica, legislazione in base alla quale opera l'Emittente, Paese di costituzione e sede sociale</i>	68
5.1.5	<i>Fatti rilevanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente</i>	69
5.2	Principali investimenti	78
5.2.1	<i>Investimenti effettuati</i>	78
5.2.2	<i>Investimenti in corso di realizzazione</i>	81
5.2.3	<i>Investimenti futuri</i>	81
	Capitolo VI - Descrizione delle attività	83
6.1	Principali attività	83
6.1.1	<i>Premessa</i>	83
6.1.2	<i>Descrizione delle Aree di business</i>	88
6.1.3	<i>I nuovi prodotti e servizi</i>	109
6.1.4	<i>Canali di vendita</i>	111
6.1.5	<i>Fattori chiave relativi alle operazioni e alle principali attività del Gruppo</i>	114
6.1.6	<i>Programmi futuri e strategie</i>	116
6.1.7	<i>Quadro normativo di riferimento</i>	118
6.2	Principali mercati e informazioni relative alla posizione concorrenziale dell'Emittente nei mercati in cui opera	125
6.2.1	<i>Premessa</i>	125
6.2.2	<i>Descrizione Principali mercati</i>	125
6.3	Eventi eccezionali che hanno influenzato l'attività dell'Emittente e/o i mercati in cui opera	138
6.4	Dipendenza dell'Emittente da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione	138
6.5	Posizionamento competitivo	139
	Capitolo VII - Struttura organizzativa	140
7.1	Descrizione del gruppo cui appartiene l'Emittente	140
7.2	Descrizione delle società del Gruppo	141

Capitolo VIII - Immobili, impianti e macchinari	145
8.1 Immobilizzazioni materiali esistenti o previste	145
8.1.1 Beni immobili in proprietà	145
8.1.2 Beni in uso	146
8.2 Problematiche ambientali	148
 Capitolo IX - Resoconto della situazione gestionale e finanziaria	 149
9.1 Situazione finanziaria	149
9.2 Gestione operativa	150
9.2.1 Informazioni economiche relative ai primi semestri 2007 e 2006	150
9.2.2 Informazioni economiche relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005	168
9.2.3 Informazioni economiche relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004	186
9.3 Variazioni sostanziali delle vendite	195
9.4 Politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica	195
 Capitolo X - Risorse finanziarie	 196
10.1 Risorse finanziarie del Gruppo	196
10.2 Flussi di cassa consolidati del Gruppo	197
10.2.1 Flussi di cassa consolidati del Gruppo nel primo semestre 2007 e nel primo semestre 2006	197
10.2.2 Flussi di cassa consolidati dell'Emittente al 31 dicembre 2006 e al 31 dicembre 2005	201
10.2.3 Flussi di cassa consolidati dell'Emittente al 31 dicembre 2005 e al 31 dicembre 2004	203
10.3 Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento dell'Emittente	206
10.3.1 Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento dell'Emittente al 30 giugno 2007 e al 31 dicembre 2006	206
10.3.2 Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento dell'Emittente al 31 dicembre 2006 e 2005	212
10.3.3 Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento dell'Emittente al 31 dicembre 2005 e 2004	216
10.3.4 Analisi della posizione finanziaria netta del Gruppo	220
10.3.5 Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	220
10.3.6 Indebitamento verso banche	221
10.3.7 Attività finanziarie non correnti e fair value strumenti finanziari di copertura	226
10.3.8 Altre informazioni: gestione dei rischi finanziari	226
10.4 Limitazioni all'uso di risorse finanziarie	229
10.5 Fonti dei finanziamenti necessari per adempiere agli impegni relativi ai principali investimenti futuri del Gruppo ed alle immobilizzazioni materiali esistenti o previste	229
 Capitolo XI - Ricerca e sviluppo, brevetti e licenze	 230
11.1 Ricerca e sviluppo	230
11.2 Proprietà Intellettuale	230

11.2.1	<i>Marchi</i>	230
11.2.2	<i>Brevetti</i>	231
11.2.3	<i>Nomi di dominio</i>	231
11.2.4	<i>Software e banche dati</i>	231
Capitolo XII - Informazioni sulle tendenze previste		232
12.1	Tendenze recenti sui mercati in cui opera il Gruppo	232
12.2	Tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso	232
Capitolo XIII - Previsioni o stime degli utili		233
Capitolo XIV - Organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza e principali dirigenti		234
14.1	Organi sociali e principali dirigenti	234
14.1.1	<i>Consiglio di amministrazione</i>	234
14.1.2	<i>Direttore generale e principali dirigenti</i>	245
14.1.3	<i>Organigramma funzionale</i>	250
14.1.4	<i>Collegio sindacale</i>	251
14.2.	Conflitti di interessi dei membri del consiglio di amministrazione, dei componenti del collegio sindacale, dei direttori generali e dei principali dirigenti	256
Capitolo XV - Remunerazioni e benefici		257
15.1	Remunerazioni e benefici a favore dei componenti del consiglio di amministrazione, dei membri del collegio sindacale, del direttore generale e dei principali dirigenti	257
15.2	Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall'Emittente o dalle altre società del Gruppo per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi	258
Capitolo XVI - Prassi del consiglio di amministrazione		259
16.1	Durata della carica dei componenti del consiglio di amministrazione e dei membri del collegio sindacale	259
16.2	Contratti di lavoro stipulati dai componenti del consiglio di amministrazione e dai componenti del collegio sindacale con l'Emittente o con le altre società del Gruppo che prevedono una indennità di fine rapporto	259
16.3	Comitato per il controllo interno e comitato per la remunerazione	260
16.4	Recepimento delle norme in materia di governo societario	261
Capitolo XVII - Dipendenti		264
17.1	Dipendenti	264
17.2	Partecipazioni azionarie e stock option dei membri del consiglio di amministrazione, dei sindaci e/o dei principali dirigenti dell'Emittente	265
17.3	Accordi di partecipazione di dipendenti al capitale sociale	267

Capitolo XVIII - Principali azionisti	270
18.1 Principali azionisti	270
18.2 Diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti dell'Emittente	271
18.3 Indicazione dell'eventuale soggetto controllante ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico	271
18.4 Patti parasociali	271
Capitolo XIX - Operazioni con parti correlate	272
19.1 Operazioni con parti correlate	272
19.1.1 <i>Operazioni intragruppo</i>	272
Capitolo XX - Informazioni finanziarie riguardanti le attività e le passività, la situazione finanziaria e i profitti e le perdite dell'Emittente	283
20.1 Informazioni finanziarie relative al Gruppo	283
20.1.1 <i>Bilancio consolidato intermedio al 30 giugno 2007, predisposto in conformità allo IAS 34</i>	284
20.1.2 <i>Bilanci consolidati al 31 dicembre 2006 e 2005, predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'UE</i>	351
20.1.3 <i>Informazioni estratte dai bilanci consolidati al 31 dicembre 2005 e al 31 dicembre 2004, predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani</i>	441
20.2 Politica dei dividendi	506
20.3 Procedimenti giudiziari ed arbitrati	507
20.4 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale del Gruppo successivamente al 30 giugno 2007	509
20.5 Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati	509
Capitolo XXI - Informazioni supplementari	511
21.1 Capitale sociale	511
21.1.1 <i>Capitale sociale sottoscritto e versato</i>	511
21.1.2 <i>Esistenza di quote non rappresentative del capitale, precisazione del loro numero e delle loro caratteristiche principali</i>	511
21.1.3 <i>Azioni proprie</i>	511
21.1.4 <i>Ammontare delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant, con indicazione delle condizioni e modalità di conversione, scambio o sottoscrizione</i>	512
21.1.5 <i>Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto su capitale deliberato, ma non emesso o di un impegno all'aumento del capitale</i>	512
21.1.6 <i>Esistenza di offerte in opzione aventi ad oggetto il capitale di eventuali membri del Gruppo</i>	512
21.1.7 <i>Evoluzione del capitale sociale negli ultimi tre esercizi sociali</i>	513
21.2 Atto costitutivo e statuto sociale	513
21.2.1 <i>Oggetto sociale e scopi dell'Emittente</i>	513
21.2.2 <i>Sintesi delle disposizioni dello Statuto dell'Emittente riguardanti i membri del consiglio di amministrazione e i componenti del collegio sindacale</i>	514
21.2.3 <i>Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistenti</i>	517

21.2.4	<i>Disciplina statutaria della modifica dei diritti dei possessori delle azioni</i>	518
21.2.5	<i>Disciplina statutaria delle assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente</i>	519
21.2.6	<i>Disposizioni statutarie che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente</i>	522
21.2.7	<i>Disposizioni statutarie relative alla variazione dell'assetto di controllo o delle partecipazioni rilevanti</i>	523
21.2.8	<i>Previsioni statutarie relative alla modifica del capitale</i>	523
Capitolo XXII - Contratti rilevanti		524
22.1	Operazioni societarie	524
22.1.1	<i>Acquisizione di Motta Architettura</i>	524
22.1.2	<i>Acquisizione di una partecipazione in Editorial Ecoprensa S.A.</i>	525
22.1.3	<i>Cessione del ramo d'azienda relativo alla distribuzione</i>	525
22.1.4	<i>Acquisizione di Editoriale GPP S.p.A.</i>	526
22.1.5	<i>Acquisizione di una partecipazione in 24ORE Motta Cultura S.r.l.</i>	527
22.1.6	<i>Cessione del ramo d'azienda relativo alla libreria di Via Cavallotti a Milano</i>	527
22.1.7	<i>Acquisizione di una partecipazione in Blogosfere S.r.l.</i>	528
22.1.8	<i>Acquisizione di Data Ufficio S.p.A.</i>	529
22.1.9	<i>Acquisizione di STR S.p.A.</i>	529
22.1.10	<i>Acquisizione di Alinari 24ORE S.p.A.</i>	530
22.1.11	<i>Acquisizione di una partecipazione in Diamante S.p.A.</i>	531
22.2	Contratti finanziari	531
22.3	Contratti commerciali	532
22.3.1	<i>Contratto di distribuzione con M-Dis</i>	532
Capitolo XXIII - Informazioni provenienti da terzi, pareri di esperti e dichiarazioni di interessi		534
23.1	Relazioni e pareri di esperti	534
23.2	Informazioni provenienti da terzi	534
Capitolo XXIV - Documenti accessibili al pubblico		535
Capitolo XXV - Informazioni sulle partecipazioni		536
SEZIONE SECONDA - NOTA INFORMATIVA		537
Capitolo I - Persone responsabili		538
1.1	Responsabili del Prospetto Informativo	538
1.2	Dichiarazione di responsabilità	538
Capitolo II - Fattori di rischio		539
Capitolo III - Informazioni fondamentali		540
3.1	Dichiarazione relativa al capitale circolante	540

3.2	Fondi propri e indebitamento	540
3.3	Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione	540
3.4	Motivazioni dell'offerta e impiego dei proventi	540
Capitolo IV - Informazioni riguardanti gli strumenti finanziari da offrire/da ammettere alla negoziazione		542
4.1	Descrizione delle Azioni	542
4.2	Legislazione in base alla quale le Azioni sono state emesse	542
4.3	Forma delle Azioni	542
4.4	Valuta delle Azioni	542
4.5	Descrizione dei diritti connessi alle Azioni	542
4.6	Indicazione della delibera in virtù della quale le Azioni saranno emesse	543
4.7	Data prevista per l'emissione delle Azioni	543
4.8	Limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni	543
4.9	Indicazione dell'esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuali in relazione alle Azioni	543
4.10	Precedenti offerte pubbliche di acquisto sulle Azioni	545
4.11	Regime fiscale	545
Capitolo V - Condizioni dell'Offerta		560
5.1.	Condizioni, statistiche relative all'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'Offerta	560
5.1.1	<i>Condizioni alle quali l'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione è subordinata</i>	560
5.1.2	<i>Ammontare totale dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione</i>	560
5.1.3	<i>Periodo di validità dell'Offerta Pubblica e modalità di sottoscrizione</i>	560
5.1.4	<i>Informazioni circa la sospensione dell'Offerta Pubblica di Sottoscrizione o revoca dell'Offerta Pubblica di Sottoscrizione e/o del Collocamento Istituzionale</i>	562
5.1.5	<i>Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso</i>	563
5.1.6	<i>Ammontare della adesione</i>	563
5.1.7	<i>Ritiro della sottoscrizione</i>	563
5.1.8	<i>Pagamento e consegna delle Azioni Speciali</i>	563
5.1.9	<i>Risultati dell'Offerta Pubblica di Sottoscrizione e dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione</i>	564
5.1.10	<i>Procedura per l'esercizio di un eventuale diritto di opzione, per la negoziabilità dei diritti di sottoscrizione e per il trattamento dei diritti di sottoscrizione non esercitati</i>	564
5.2.	Piano di ripartizione e di assegnazione	564
5.2.1	<i>Categorie di investitori potenziali ai quali le Azioni Speciali sono offerte e mercati</i>	564
5.2.2	<i>Principali azionisti, membri del consiglio di amministrazione o componenti del collegio sindacale dell'Emittente che intendono aderire all'Offerta Pubblica di Sottoscrizione e persone che intendono aderire all'Offerta Pubblica di Sottoscrizione per più del 5%</i>	565

5.2.3	<i>Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione</i>	565
5.2.4	<i>Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni</i>	567
5.2.5	<i>Over Allotment e Opzione Greenshoe</i>	568
5.3.	Fissazione del Prezzo di Offerta	568
5.3.1	<i>Prezzo di Offerta e spese a carico del sottoscrittore</i>	568
5.3.2	<i>Comunicazione del Prezzo di Offerta</i>	571
5.3.3	<i>Motivazione dell'esclusione del diritto di opzione</i>	571
5.3.4	<i>Differenza tra il Prezzo di Offerta e il prezzo delle Azioni dell'Emitte- tente pagato nel corso dell'anno precedente o da pagare da parte dei membri del consiglio di amministrazione, dei membri del collegio sindacale e dei manager chiave, o persone ad essi affiliate</i>	571
5.4.	Collocamento, sottoscrizione e vendita	571
5.4.1	<i>Nome e indirizzo dei Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale</i>	571
5.4.2	<i>Organismi incaricati del servizio finanziario</i>	572
5.4.3	<i>Collocamento e garanzia</i>	572
5.4.4	<i>Data di stipula degli accordi di collocamento</i>	573
Capitolo VI - Ammissione alla negoziazione e modalità di negoziazione		574
6.1	Mercati di quotazione	574
6.2	Altri mercati regolamentati	574
6.3	Altre operazioni	574
6.4	Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario	574
6.5	Stabilizzazione	575
Capitolo VII - Possessori di strumenti finanziari che procedono alla vendita		576
7.1	Azionisti venditori	576
7.2	Azioni offerte	576
7.3	Accordi di <i>lock-up</i>	576
Capitolo VIII - Spese legate all'Offerta		577
8.1	Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione	577
Capitolo IX - Diluizione		578
9.1	Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall'Offerta di Sottoscrizione	578
9.2	Offerta di sottoscrizione destinata agli attuali azionisti	578
Capitolo X - Informazioni supplementari		579
10.1	Soggetti che partecipano all'operazione	579
10.2	Indicazione di altre informazioni relative alle Azioni contenute nel Prospetto Informativo sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte della società di revisione	579
10.3	Pareri o relazioni redatte da esperti	579
10.4	Informazioni provenienti da terzi e indicazione delle fonti	579
APPENDICI		580

Definizioni

24ORE Television

24 ORE Television S.p.A., con sede legale in Milano, Via Monte Rosa n. 91. Alla Data del Prospetto (come *infra* definita) la società non è operativa.

24ORE Motta Cultura

24ORE Motta Cultura S.r.l., con sede legale in Milano, Via Cardinale Branda Castiglioni n. 7.

Alinari

Alinari 24ORE S.p.A., con sede legale in Firenze, Largo Fratelli Alinari n. 15.

Aumento di Capitale

L'aumento di capitale della Società con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, comma quinto, cod. civ., deliberato dall'assemblea straordinaria del 30 luglio 2007 mediante emissione di massimo n. 35.091.490 azioni di categoria speciale.

Azioni

Le n. 35.091.490 azioni di categoria speciale, senza indicazione del valore nominale, oggetto dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione.

Banca IMI

Banca IMI S.p.A., con sede legale in Milano, Piazzetta Giordano dell'Amore n. 3, appartenente al gruppo Intesa Sanpaolo.

Bandera

Bandera S.r.l., con sede legale in Milano, Via Monte Rosa n. 91, alla data del Prospetto Informativo in stato di liquidazione.

BNL

Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., con sede legale in Roma, Via V. Veneto n. 119, appartenente al gruppo BNP Paribas.

BNP Paribas

BNP Paribas, con sede legale in 16 Boulevard des Italiens, 745009 Parigi, Francia.

Borsa Italiana

Borsa Italiana S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari n. 6.

Citi

Citigroup Global Markets Limited, con sede legale in Londra, Regno Unito, 33 Canada Square, Canary Wharf.

Codice di Autodisciplina

Codice di Autodisciplina delle società quotate predisposto dal Comitato per la *corporate governance* delle società quotate promosso da Borsa Italiana S.p.A.

Collocamento Istituzionale	Il collocamento riservato agli Investitori Professionali in Italia e istituzionali esteri ai sensi della Regulation S dello United States Securities Act del 1933, inclusi gli Stati Uniti d'America ai sensi della Rule 144A adottata in forza dello United States Securities Act del 1933, ad esclusione di Canada, Australia e Giappone, fatte salve le eventuali esenzioni previste dalle leggi applicabili.
Confindustria	Confederazione Generale dell'Industria Italiana, con sede legale in Roma, Via dell'Astronomia n. 30.
Consob	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede legale in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
Consorzio per il Collocamento Istituzionale	Consorzio di collocamento e garanzia per il Collocamento Istituzionale.
Consorzio per l'Offerta Pubblica di Sottoscrizione	Consorzio di collocamento e garanzia per l'Offerta Pubblica di Sottoscrizione.
Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione	Mediobanca e UBS.
Data del Prospetto	La data di pubblicazione del Prospetto Informativo.
Data Ufficio	Data Ufficio S.p.A., con sede legale in Roma, fraz. Santa Palomba, Via dei Tamarindi n. 48.
Data Ware	Data Ware S.r.l., con sede legale in Napoli, Centro Direzionale Isola A3.
Faenza do Brasil	Faenza do Brasil, con sede legale in Rio Claro s.p., Brasile, Av. Visconte Do Rio Claro 1082 Sala 1.
Faenza Editrice Iberica	Faenza Editrice Iberica S.l.u., con sede legale in Castellon de la Plana, Spagna, Polig Comercial Parque Sur, C. Higuera Nave U2.
Goldman Sachs	Goldman Sachs International, con sede legale in Londra, Regno Unito, Peterborough Court, 133 Fleet Street.
Gruppo ovvero Gruppo Il Sole 24 ORE	Collettivamente, l'Emittente e le società dallo stesso controllate.
IAS/IFRS o IFRS o Principi Contabili Internazionali	Tutti gli "International Financial Reporting Standards" (IFRS) adottati dall'Unione Europea, tutti gli "International Accounting Standards" (IAS), tutte le interpretazioni dell'"International Financial Reporting Interpretations Committee" (IFRIC), precedentemente denominate "Standing Interpretations Committee" (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.
Il Sole 24 ORE Business Media	Il Sole 24 ORE Business Media S.r.l. con sede legale in Milano, Via Girardo Patecchio n. 2.
Il Sole 24 ORE Editoria Specializzata	Il Sole 24 ORE Editoria Specializzata S.r.l. con sede legale in Bologna, Via Goito n. 13.
Il Sole 24 ORE UK	Il Sole 24 ORE UK Ltd con sede legale in Londra (Regno Unito), Rolls House 7, Rolls Building Fetter Lane.

Intervallo di Prezzo	Intervallo di prezzo delle azioni tra un valore minimo, non vincolante ai fini della determinazione del Prezzo di Offerta, pari a Euro 5,75 per Azione ed un valore massimo, vincolante ai fini della determinazione del Prezzo di Offerta, pari ad Euro 7,00 per Azione.
Investitori Istituzionali	Congiuntamente gli Investitori Professionali (come <i>infra</i> definiti) in Italia e gli investitori istituzionali esteri, ad esclusione di Australia, Canada e Giappone.
Investitori Professionali	Investitori qualificati come definiti dall'articolo 2, comma 1, lettera e) punti (i), (ii) e (iii) della Direttiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 4 novembre 2003 (fatta eccezione per le società di gestione del risparmio autorizzate alla prestazione del servizio di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi e per le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'articolo 60, comma quarto, del D.Lgs. 23 luglio 1996, n. 415).
Istruzioni	Istruzioni al Regolamento di Borsa in vigore alla Data del Prospetto.
Italian GAAP o Principi Contabili Italiani o Principi Contabili Nazionali	Le norme di legge vigenti alla data di riferimento di ciascun bilancio dell'Emittente che disciplinano i criteri di redazione dei bilanci come interpretate ed integrate dai principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC).
Joint Bookrunners	Mediobanca, UBS, BNP Paribas, Citi, Goldman Sachs International, Lehman Brothers, Merrill Lynch International, Banca IMI, UniCredit Markets & Investment Banking.
Joint Lead Manager dell'Offerta Pubblica di Sottoscrizione	Banca IMI, BNL, Mediobanca e UniCredit Markets & Investment Banking.
KPMG	KPMG S.p.A., con sede legale in Milano, Via Vittor Pisani n. 25.
Lehman Brothers	Lehman Brothers International con sede legale in Londra, Regno Unito, 25 Bank Street.
Lotto Minimo	Il quantitativo minimo, pari a n. 600 Azioni, richiedibile nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Sottoscrizione.
Lotto Minimo di Adesione	Il quantitativo minimo maggiorato, pari a n. 6.000 Azioni, richiedibile nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Sottoscrizione.
Maggiorato	
Mediobanca	Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A., con sede legale in Milano, Piazzetta Enrico Cuccia n. 1.
Monte Titoli	Monte Titoli S.p.A., con sede legale in Milano, Via Andrea Mantegna n. 6.
Merrill Lynch International	Merrill Lynch International, con sede legale in Londra, Regno Unito, Merrill Lynch Financial Center, 2 King Edward Street.
Motta Architettura	Motta Architettura S.r.l., con sede legale in Milano, Via Cardinale Branda Castiglioni n. 7.
Nuova Radio	Nuova Radio S.p.A., con sede legale in Milano, Via Monte Rosa n. 91.

Offerta Pubblica di Sottoscrizione	Offerta Pubblica di Sottoscrizione di minimo n. 7.018.298 Azioni, corrispondenti al 20% dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione rivolta al pubblico indistinto in Italia.
Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione	L'offerta pubblica globale di sottoscrizione di n. 35.091.490 Azioni, suddivisa nell'Offerta Pubblica di Sottoscrizione e nel Collocamento Istituzionale.
Opzione Greenshoe	Opzione concessa dalla Società ai Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, anche in nome e per conto degli altri membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, per l'acquisto al Prezzo di Offerta di massime n. 5.263.723 Azioni dell'Emittente.
Over Allotment	Opzione concessa dalla Società ai Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, anche in nome e per conto degli altri membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, per il prestito di massime n. 5.263.723 Azioni dell'Emittente.
Periodo di Offerta	Il periodo di tempo compreso tra le ore 9:00 del 19 novembre 2007 e le ore 16.30 del 30 novembre 2007.
Prezzo di Offerta	Prezzo determinato al termine del Periodo di Offerta a cui verranno collocate le n. 35.091.490 Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione.
Prezzo Massimo	Valore massimo dell'Intervallo di Prezzo.
Prospetto Informativo	Il presente prospetto informativo.
Regolamento di Borsa	Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A., deliberato dall'assemblea della Borsa Italiana S.p.A. vigente alla Data del Prospetto.
Regolamento Emittenti	Il Regolamento approvato dalla Consob con deliberazione n. 11971 in data 14 maggio 1999 e successive modificazioni e integrazioni.
Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica	Mediobanca.
Società di revisione	KPMG.
Sponsor	Mediobanca.
STR	STR S.p.A., con sede legale in Pegognaga (Mantova), Via Gramsci n. 26.
Testo Unico	Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modificazioni e integrazioni.
UBS	UBS Limited, con sede legale in 1 Finsbury Avenue, Londra, EC2M 2PP, Regno Unito.
UniCredit Markets & Investment Banking o UniCredit	Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG, con sede legale in Monaco (Germania) Kardinal Faulhaber-Str 1.
UPA	Utenti Pubblicità Associati, associazione costituita dalle principali aziende industriali, commerciali e di servizi che investono in pubblicità.
Vulcanoidee	Vulcanoidee S.r.l., con sede legale in Roma, località Santa Palomba, Via dei Tamarindi n. 48.

Glossario

Si riporta di seguito un elenco di termini utilizzati all'interno del Prospetto Informativo. Tali termini, salvo diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato.

Ascoltatore nel giorno medio (ieri)	indica colui che ha dichiarato di avere ascoltato la radio, almeno per un quarto d'ora consecutivamente, nel corso della giornata precedente all'intervista (che si compone di 24 ore).
Blog	indica, nel gergo di <i>internet</i> , un diario in rete, ossia un sito (<i>web</i>), gestito in modo autonomo dove si tiene traccia (<i>log</i>) dei pensieri dei lettori. Un <i>blog</i> è costituito, solitamente, da un programma di pubblicazione guidata che consente di creare automaticamente una pagina <i>web</i> , in cui pubblicare storie, informazioni e opinioni in completa autonomia.
Clienti diretti	indica i clienti al di fuori dei canali edicola e abbonamenti, quali hotel, compagnie aeree, ecc.
Collaterali	indica prodotti offerti in abbinamento facoltativo al quotidiano, quali collane di libri, <i>cd</i> musicali, <i>film</i> , ecc.
Corsi di formazione a catalogo	indica i corsi di formazione con programma prestabilito.
Corsi di formazione <i>in house</i>	indica i corsi di formazione su misura in funzione degli obiettivi e dei bisogni dei clienti, con elevata personalizzazione dei contenuti e della struttura dei corsi.
Dorso	indica la sezione autonoma del quotidiano; l'insieme dei dorsi costituisce l'intero giornale.
Editoria <i>business to business</i>	indica l'editoria rivolta ad aziende e professionisti.
Facility management	indica la disciplina aziendale relativa al coordinamento dello spazio fisico di lavoro con le risorse umane e l'attività propria dell'azienda.
Free press	indica la stampa quotidiana distribuita gratuitamente.
Lettori nel giorno medio (per i Quotidiani); Lettori (per i Periodici)	indica, in relazione ai quotidiani, quante persone leggono o sfogliano un determinato quotidiano almeno una volta in un giorno

Magazine**Periodici****Progetto Full color****Tabloid**

medio della settimana. In relazione ai periodici, indica quante persone leggono o sfogliano la testata almeno una volta nel corso di una settimana media (per i settimanali), oppure nel corso di un mese medio (per i mensili).

indica i Periodici venduti in abbinamento ad un quotidiano.

indica le pubblicazioni in cui ogni numero viene pubblicato con una cadenza prefissata (settimanale, quindicinale, mensile, bimensile, semestrale, annuale, ecc.).

indica il progetto per la realizzazione di un nuovo sistema di stampa, avviato dall'Emittente nel 2003, finalizzato alla produzione di più pagine a colori e realizzato tramite il rinnovamento degli impianti di stampa.

indica un giornale con formato pari alla metà del formato esteso (Broadsheet) come quello de "Il Sole 24 ORE", e che presenta le notizie in forma concisa con il supporto di molto materiale fotografico.

Nota di sintesi

AVVERTENZE

L'OPERAZIONE DI OFFERTA AL PUBBLICO E QUOTAZIONE DI AZIONI DI CATEGORIA SPECIALE IL SOLE 24 ORE S.p.A. DESCRITTA NEL PRESENTE PROSPETTO INFORMATIVO PRESENTA GLI ELEMENTI DI RISCHIO TIPICI DI UN INVESTIMENTO IN AZIONI.

AL FINE DI EFFETTUARE UN CORRETTO APPREZZAMENTO DELL'INVESTIMENTO, GLI INVESTITORI SONO INVITATI A VALUTARE LE INFORMAZIONI CONTENUTE NELLA PRESENTE NOTA DI SINTESI CONGIUNTAMENTE AI FATTORI DI RISCHIO ED ALLE RESTANTI INFORMAZIONI CONTENUTE NEL PROSPETTO INFORMATIVO.

IN PARTICOLARE:

- A) LA PRESENTE NOTA DI SINTESI VA LETTA COME UN'INTRODUZIONE AL PROSPETTO INFORMATIVO;
- B) QUALSIASI DECISIONE DI INVESTIRE NELLE AZIONI DELLA SOCIETÀ DEVE BASARSI SULL'ESAME, DA PARTE DELL'INVESTITORE, DEL PROSPETTO INFORMATIVO COMPLETO;
- C) QUALORA SIA PROPOSTA UN'AZIONE DINANZI ALL'AUTORITÀ GIUDIZIARIA IN MERITO ALLE INFORMAZIONI CONTENUTE NEL PROSPETTO INFORMATIVO, L'INVESTITORE RICORRENTE POTREBBE ESSERE TENUTO A SOSTENERE LE SPESE DI TRADUZIONE DEL PROSPETTO INFORMATIVO PRIMA DELL'INIZIO DEL PROCEDIMENTO;
- D) LA RESPONSABILITÀ CIVILE INCOMBE SULLE PERSONE CHE HANNO REDATTO LA NOTA DI SINTESI SOLTANTO QUALORA LA STESSA NOTA RISULTI FUORVIANTE, IMPRECISA O INCOERENTE SE LETTA CONGIUNTAMENTE ALLE ALTRI PARTI DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

I TERMINI RIPORTATI CON LETTERA MAIUSCOLA SONO DEFINITI NELL'APPOSITA SEZIONE "DEFINIZIONI" DEL PROSPETTO INFORMATIVO OVVERO NEL CORPO DEL PROSPETTO INFORMATIVO STESSO.

I RINVII A SEZIONI, CAPITOLI E PARAGRAFI SI RIFERISCONO ALLE SEZIONI, CAPITOLI E PARAGRAFI DEL PRESENTE PROSPETTO INFORMATIVO

SI FA PRESENTE CHE LA NOTA DI SINTESI DEL PRESENTE PROSPETTO INFORMATIVO NON SARÀ OGGETTO DI PUBBLICAZIONE O DI DIFFUSIONE AL PUBBLICO SEPARATAMENTE DALLE ALTRE SEZIONI IN CUI IL PROSPETTO INFORMATIVO SI ARTICOLA. IN CONSIDERAZIONE DELL'ATTIVITÀ DELLA SOCIETÀ E DEL GRUPPO SI SEGNALE CHE I RICAVI E GLI UTILI DEI PASSATI ESERCIZI DELLA SOCIETÀ E DEL GRUPPO, OVE FORNITI, NON SONO INDICATIVI DI QUELLI FUTURI.

A. Identità degli amministratori, degli alti dirigenti, dei consulenti e dei revisori contabili

A.1 Consiglio di amministrazione

Fino alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA, il consiglio di amministrazione sarà quello in carica alla Data del Prospetto, composto da 7 membri e nominato dall'assemblea dei soci dell'Emittente del 26 aprile 2007.

La seguente tabella riporta i componenti del Consiglio di Amministrazione della Società in carica fino alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA:

Nome e cognome	Carica	Ruolo	Luogo e data di nascita
Giancarlo Cerutti	Presidente del consiglio di amministrazione	Amministratore Esecutivo	Casale Monferrato (AL), 28 settembre 1950
Claudio Calabi	Amministratore Delegato	Amministratore Esecutivo	Torino, 20 aprile 1948
Maurizio Beretta	Amministratore	Amministratore Non esecutivo	Milano, 6 giugno 1955
Aldo Bonomi	Amministratore	Amministratore Non esecutivo	Lumezzane (BS), 14 ottobre 1951
Innocenzo Cipolletta	Amministratore	Amministratore Non esecutivo	Roma, 8 dicembre 1941
Giuseppe de Rita	Amministratore	Amministratore Non esecutivo	Roma, 27 luglio 1932
Paolo Scaroni	Amministratore	Amministratore Non esecutivo	Vicenza, 28 novembre 1946

Ai sensi dell'articolo 21 dello Statuto che entrerà in vigore alla data di inizio negoziazioni delle Azioni nel MTA, la Società è amministrata da un consiglio di amministrazione formato da quindici membri.

In data 30 ottobre 2007, l'assemblea ordinaria dell'Emittente ha nominato 14 dei 15 componenti il consiglio di amministrazione, di cui due in possesso dei requisiti di indipendenza. Per quanto riguarda la nomina del quindicesimo membro è previsto che la stessa intervenga, nel rispetto del principio di tutela delle minoranze, alla prima assemblea ordinaria utile *post* quotazione e, comunque, al più tardi durante l'assemblea convocata per approvare il bilancio relativo all'esercizio 2007. In particolare, Confindustria – azionista di controllo dell'Emittente – si impegna a far eleggere quale quindicesimo membro il soggetto proposto dagli azionisti di minoranza che abbia ottenuto il maggior numero di voti da parte delle minoranze. Ai sensi dell'art. 22 dello Statuto, ultimo comma, la nomina del quindicesimo componente non avverrà mediante voto di lista, ma sarà deliberata dall'Assemblea a maggioranza relativa. Il consiglio di amministrazione resterà in carica fino all'approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2009.

I componenti del consiglio di amministrazione che assumeranno l'incarico a far data dall'inizio negoziazioni sono indicati nella tabella che segue.

Nome e cognome	Carica	Ruolo	Luogo e data di nascita
Giancarlo Cerutti	Presidente del consiglio di amministrazione	Amministratore Esecutivo	Casale Monferrato (AL), 28 settembre 1950
Claudio Calabi	Amministratore Delegato	Amministratore Esecutivo	Torino, 20 aprile 1948
Luigi Abete	Amministratore	Amministratore Non esecutivo	Roma, 17 febbraio 1947
Maurizio Beretta	Amministratore	Amministratore Non esecutivo	Milano, 6 giugno 1955
Diana Bracco	Amministratore	Amministratore Non esecutivo	Milano, 3 luglio 1941
Matteo Colaninno	Amministratore	Amministratore Non esecutivo	Mantova, 16 ottobre 1970

Nome e cognome	Carica	Ruolo	Luogo e data di nascita
Nicola De Bartolomeo	Amministratore	Amministratore Non esecutivo	Bari, 11 giugno 1937
Antonio Favrin	Amministratore	Amministratore Non esecutivo	Oderzo (Treviso), 23 settembre 1938
Paolo Lamberti	Amministratore	Amministratore Non esecutivo	Milano, 11 maggio 1952
Gaetano Maccaferri	Amministratore	Amministratore Non esecutivo	Bologna, 25 gennaio 1951
Luca Tacconi	Amministratore	Amministratore Non esecutivo	Foligno (Perugia), 22 agosto 1962
Paolo Zegna	Amministratore	Amministratore Non esecutivo	Torino, 12 settembre 1956
Marco Salomoni	Amministratore		
	Indipendente	Amministratore Non esecutivo	Milano, 18 luglio 1954
Francesco Profumo	Amministratore		
	Indipendente	Amministratore Non esecutivo	Savona, 3 maggio 1953

Per maggiori informazioni si rimanda a quanto descritto nella Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.1.

A.2 Principali Dirigenti

Alla Data del Prospetto l'Emittente non ha nominato un direttore generale. La seguente tabella riporta le informazioni concernenti i principali dirigenti ed il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari.

Nome e cognome	Funzione
Alessandro Bompieri	Responsabile Area Editrice
Carlo Brambilla	Responsabile Affari Societari e Legali
Massimiliano Brullo	Responsabile <i>Internal Auditing</i>
Salvatore Carrubba	Responsabile Strategie Editoriali
Matteo Cascinari	Responsabile Area Multimedia
Giuseppe Crea	Responsabile Amministrazione Finanza e Controllo e Responsabile preposto alla redazione dei documenti contabili societari
Alfonso Dell'Erario	Responsabile Relazioni esterne e <i>Marketing</i>
Anna Paola Fedrigo	Responsabile <i>Investor Relations</i>
Gisella Giongo	Responsabile <i>Information e Communication Technology</i>
Roberta Lai	Responsabile Area Radio
Marco Minardi	Responsabile Risorse Umane e Relazioni Industriali
Eraldo Minella	Responsabile Area Professionisti
Pier Carlo Olgiati	Responsabile Sistemi di Prodotto
Luigi Predieri	Responsabile Servizio Legale Operazioni Straordinarie
Bruno Riccardi	Responsabile Pianificazione Beni e Servizi
Fabio Vaccarone	Responsabile Area <i>System</i>

Per maggiori informazioni si rimanda a quanto descritto nella Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.2.

A.3 Collegio sindacale

I componenti del collegio sindacale dell'Emittente in carica alla Data del Prospetto sono indicati nella tabella che segue:

Nome e cognome	Carica
Piergiorgio Re	Presidente
Demetrio Minuto	Sindaco effettivo
Alberto Usuelli	Sindaco effettivo
Maria Silvani	Sindaco supplente
Luigi Viarengo	Sindaco supplente

Per maggiori informazioni si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.4 del Prospetto Informativo.

A.4 Società di revisione

La società incaricata della revisione contabile del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato dell'Emittente per gli esercizi 2007-2015 è KPMG.

Per maggiori informazioni sulla società di revisione si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo II, del Prospetto Informativo.

B. Statistiche relative all'offerta e calendario previsto

B.1 Dati rilevanti dell'Offerta

Lotto Minimo	600
Lotto Minimo Maggiorato	6.000
Numero di Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, fino ad un massimo di	35.091.490
Percentuale del capitale sociale della Società rappresentata dalle Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione (1)	26,3%
Numero minimo di Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica di Sottoscrizione	7.018.298
Percentuale dell'Offerta Pubblica di Sottoscrizione rispetto all'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione (1)	20%
Numero di Azioni oggetto dell'Opzione <i>Greenshoe</i> , fino ad un massimo	5.263.723
Percentuale delle Azioni oggetto dell'Opzione <i>Greenshoe</i> rispetto all'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione	15%
Percentuale del capitale sociale della Società rappresentata dalle Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione e dell'Opzione <i>Greenshoe</i> dopo l'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione e l'esercizio dell'Opzione <i>Greenshoe</i> (2)	30,3%

(1) In caso di integrale sottoscrizione delle Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione.

(2) In caso di integrale sottoscrizione delle Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione e di integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe*.

B.2 Calendario dell'Offerta

Attività	Data
Pubblicazione avviso con elenco dei Collocatori (*)	Entro il 18 novembre 2007
Inizio dell'Offerta	19 novembre 2007
Termine dell'Offerta	30 novembre 2007
Comunicazione del Prezzo d'Offerta	Entro il 3 dicembre 2007
Comunicazione dei risultati dell'Offerta	Entro il 6 dicembre 2007
Data di Pagamento	6 dicembre 2007
Inizio previsto delle negoziazioni	6 dicembre 2007

(*) Tale avviso potrà essere altresì pubblicato unitamente all'avviso di avvenuta pubblicazione del Prospetto Informativo.

C. Informazioni chiave riguardanti dati finanziari selezionati; fondi propri ed indebitamento; ragioni dell'offerta e impiego dei proventi; fattori di rischio

C.1 Informazioni chiave riguardanti i dati finanziari selezionati

Di seguito si riporta una sintesi delle principali informazioni finanziarie selezionate del Gruppo relativamente ai periodi di sei mesi al 30 giugno 2007 e 2006 e agli esercizi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004.

Le informazioni finanziarie selezionate devono essere lette congiuntamente a quelle riportate nei Capitoli IX, X e XX della Sezione Prima del presente Prospetto Informativo.

Informazioni selezionate consolidate di conto economico

Nella tabella che segue sono riportate le informazioni selezionate consolidate di conto economico del Gruppo per i periodi di sei mesi al 30 giugno 2007 e 2006 e per gli esercizi al 31 dicembre 2006 e 2005 predisposte in conformità agli IFRS adottati dall'UE:

(Valori in migliaia di euro)	Semestre al 30 giugno				Esercizio al 31 dicembre			
	2007		2006		2006		2005	
		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS
Ricavi	307.183	100,0%	274.248	100,0%	510.656	100,0%	485.853	100,0%
EBITDA (1)	56.000	18,2%	44.128	16,1%	50.066	9,8%	47.538	9,8%
Risultato operativo	42.690	13,9%	41.425	15,1%	36.598	7,2%	19.952	4,1%
Risultato netto	23.310	7,6%	21.125	7,7%	16.650	3,3%	7.071	1,5%

(1) L'EBITDA è definito come risultato netto al lordo degli ammortamenti delle attività immateriali e materiali, delle perdite/ripristini di valore di attività immateriali e materiali, delle minusvalenze/plusvalenze da cessione di attività non correnti, degli oneri e proventi finanziari, degli altri proventi/oneri da attività e passività di investimento, dalla quota di utile/perdita da collegate e *joint venture* valutate a patrimonio netto, delle imposte sul reddito e della attività cessate. Poiché l'EBITDA non è identificato come misura contabile, né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani, né in quello degli IFRS adottati dall'Unione Europea, la determinazione quantitativa dello stesso potrebbe non essere univoca. L'EBITDA è una misura utilizzata dal *management* del Gruppo per monitorare e valutare l'andamento operativo dello stesso. Il *management* ritiene che l'EBITDA sia un importante parametro per la misurazione della performance operativa del Gruppo in quanto non è influenzato dagli effetti dei diversi criteri di determinazione degli imponibili fiscali, dall'ammontare e caratteristiche del capitale impiegato nonché delle relative politiche di ammortamento. Il criterio di determinazione dell'EBITDA applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il suo valore potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi. La tabella di seguito riportata espone la riconciliazione tra il risultato netto e l'EBITDA per i periodi di riferimento:

(Valori in migliaia di euro)	Semestre al 30 giugno 2006		Esercizio al 31 dicembre 2005	
	IFRS		IFRS	
EBITDA	56.000	44.128	50.066	47.538
Attività cessate	-	-	-	-
Imposte sul reddito	(20.849)	(21.681)	(22.504)	(14.968)
Quota (utile) perdite da collegate e joint venture valutate a patrimonio netto	(407)	-	(382)	-
Altri (proventi)/oneri da attività e passività di investimento	305	227	226	207
(Proventi)/oneri finanziari	1.571	1.154	2.712	1.880
Minusvalenze/(plusvalenze) da cessione attività non correnti	351	11.853	12.890	(341)
Perdite di valore/(ripristini) di attività immateriali e materiali	-	(1.829)	-	(2.761)
Ammortamenti attività materiali	(6.455)	(5.874)	(12.413)	(10.483)
Ammortamenti attività immateriali	(7.206)	(6.853)	(13.945)	(14.001)
RISULTATO NETTO	23.310	21.125	16.650	7.071

Nella tabella che segue sono riportate le informazioni selezionate consolidate di conto economico del Gruppo per gli esercizi al 31 dicembre 2005 e 2004 predisposte in conformità ai Principi Contabili Italiani:

(Valori in migliaia di euro)	Esercizio al 31 dicembre			
	2005		2004	
	Principi Contabili Italiani			
Ricavi	485.853	100,0%	458.369	100,0%
EBITDA (2)	45.940	9,5%	52.454	11,4%
Differenza fra valori e costi della produzione	27.037	5,6%	24.795	5,4%
RISULTATO NETTO	6.115	1,3%	10.490	2,3%

- (2) L'EBITDA è definito come risultato netto al lordo degli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali e materiali, degli oneri e proventi finanziari, delle plusvalenze/minusvalenze da cessione attività immobilizzate, della svalutazione di partecipazioni, delle plusvalenze da alienazione partecipazioni, della svalutazione immobilizzazioni immateriali e delle imposte sul reddito. Poiché l'EBITDA non è identificato come misura contabile, né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani, né in quello degli IFRS adottati dall'Unione Europea, la determinazione quantitativa dello stesso potrebbe non essere univoca. L'EBITDA è una misura utilizzata dal *management* del Gruppo per monitorare e valutare l'andamento operativo dello stesso. Il *management* ritiene che l'EBITDA sia un importante parametro per la misurazione della performance operativa del Gruppo in quanto non è influenzato dagli effetti dei diversi criteri di determinazione degli imponibili fiscali, dall'ammontare e caratteristiche del capitale impiegato nonché delle relative politiche di ammortamento. Il criterio di determinazione dell'EBITDA applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il suo valore potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi. La tabella di seguito riportata espone la riconciliazione tra il risultato netto e l'EBITDA per gli esercizi di riferimento:

(Valori in migliaia di euro)	Esercizio al 31 dicembre	
	2005	2004
	Principi Contabili Italiani	
EBITDA	45.940	52.454
Imposte sul reddito	(16.834)	(14.657)
Svalutazione immobilizzazioni immateriali	(2.762)	-
Plusvalenze da alienazione partecipazioni	21	-
Svalutazione partecipazioni	-	(402)
(Plusvalenze)/minusvalenze da cessione attività immobilizzate	(341)	(85)
(Proventi)/oneri finanziari	2.084	1.569
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	(12.595)	(17.318)
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	(9.398)	(11.071)
RISULTATO NETTO	6.115	10.490

Informazioni selezionate consolidate di stato patrimoniale

Nella tabella che segue sono riportate le informazioni selezionate consolidate di stato patrimoniale del Gruppo al 30 giugno 2007 e al 31 dicembre 2006 e 2005 predisposte in conformità agli IFRS adottati dall'UE e al 31 dicembre 2005 e 2004 predisposte in conformità ai Principi Contabili Italiani:

(Valori in migliaia di euro)	Al 30 giugno		Al 31 dicembre		
	2007	2006 IFRS	2005	2005 Principi Contabili Italiani	2004
Capitale circolante netto ⁽³⁾	(29.906)	(47.160)	(39.819)	(42.145)	(16.239)
Attività non correnti (escluse attività finanziarie)	234.388	186.712	168.441	222.112	206.660
Passività non correnti (escluse passività finanziarie)	(96.074)	(73.303)	(80.944)	(62.956)	(56.571)
Capitale investito netto	108.408	66.249	47.678	117.011	133.850
Patrimonio netto	162.283	146.066	135.858	205.190	208.085
Posizione finanziaria netta ⁽⁴⁾	(53.875)	(79.817)	(88.180)	(88.179)	(74.235)
TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO	108.408	66.249	47.678	117.011	133.850

(3) Il capitale circolante netto è definito come attività correnti al netto delle passività correnti ad esclusione degli scoperti e finanziamenti bancari scadenti entro un anno e delle attività e passività finanziarie comprese nelle altre attività e passività correnti. Il capitale circolante netto non è identificato come misura contabile né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani né in quello degli IFRS adottati dall'Unione Europea. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

(4) La posizione finanziaria netta è definita come somma delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, dei crediti finanziari a breve termine, delle attività finanziarie non correnti e del *fair value* degli strumenti finanziari di copertura, al netto di scoperti e finanziamenti bancari scadenti entro un anno e passività finanziarie non correnti. La posizione finanziaria netta non è identificata come misura contabile né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani né in quello degli IFRS adottati dall'Unione Europea. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

Informazioni selezionate consolidate di rendiconto finanziario

Nella tabella che segue sono riportate le informazioni selezionate consolidate di rendiconto finanziario del Gruppo per i periodi di sei mesi al 30 giugno 2007 e 2006 e al 31 dicembre 2006 e 2005 predisposte in conformità agli IFRS adottati dall'UE e al 31 dicembre 2005 e 2004 predisposte in conformità ai Principi Contabili Italiani:

(Valori in migliaia di euro)	Semestre al 30 giugno			Esercizio al 31 dicembre		
	2007	2006	2006	2005	2005 Principi Contabili Italiani	2004
Flusso monetario generato/(assorbito)						
dall'attività operativa	29.302	24.927	38.495	70.962	62.224	31.957
Flusso monetario assorbito dall'attività						
di investimento	(39.317)	(17.196)	(42.618)	(46.815)	(41.170)	(19.058)
Flusso monetario generato/(assorbito)						
dall'attività finanziaria	(17.502)	(9.024)	(9.440)	3.888	5.935	(11.986)
Flusso monetario generato/(assorbito)						
del periodo	(27.517)	(1.293)	(13.563)	28.036	26.989	913

Per maggiori informazioni si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo XX del Prospetto Informativo.

C.2 Fondi propri ed indebitamento

Nella tabella che segue è riportata la posizione finanziaria netta del Gruppo al 30 giugno 2007 e al 31 dicembre 2006:

(Valori in migliaia di euro)	Al 30 giugno 2007	Al 31 dicembre 2006 IFRS
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	57.304	86.101
Scoperti e finanziamenti bancari scadenti entro un anno	(3.485)	(4.765)
Altre passività finanziarie correnti	-	-
Crediti finanziari a breve termine	2	2
Posizione finanziaria netta a breve termine	53.821	81.338
Passività finanziarie non correnti	(17.894)	(18.845)
Attività finanziarie non correnti e fair value strumenti finanziari di copertura	17.948	17.324
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA (5)	53.875	79.817

(5) La posizione finanziaria netta è definita come somma delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, dei crediti finanziari a breve termine, delle attività finanziarie non correnti e del fair value degli strumenti finanziari di copertura, al netto di scoperti e finanziamenti bancari scadenti entro un anno e passività finanziarie non correnti. La posizione finanziaria netta non è identificata come misura contabile né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani né in quello degli IFRS adottati dall'Unione Europea. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

Per maggiori informazioni si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo X del Prospetto Informativo.

C.3 Ragioni dell'Offerta ed impiego dei Proventi

L'aumento di capitale a servizio dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione è finalizzato a conseguire gli obiettivi di consolidamento e di sviluppo della Società e del Gruppo.

L'Emittente intende impiegare il ricavato derivante dall'aumento di capitale sociale a servizio dell'Offerta, in coerenza con le attività che svolge e tenuto conto dei propri piani di sviluppo, nella realizzazione dei propri programmi strategici (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.6).

In particolare i piani di sviluppo del Gruppo verranno realizzati sia valutando l'opportunità di crescita esterna tramite acquisizioni di aziende operanti nello stesso settore in cui opera il Gruppo od in settori contigui o complementari (anche attraverso costituzione di *joint venture*) sia attraverso la realizzazione di programmi di crescita interna. I proventi derivanti dall'Offerta Pubblica Globale potranno inoltre essere utilizzati per il completamento delle acquisizioni effettuate dal Gruppo a partire dal 2006 principalmente nell'area di *business* Professionisti (cfr. Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafi 5.1.5 e 5.2).

Per maggiori informazioni si rimanda alla Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.4 del Prospetto Informativo.

C.4 Fattori di Rischio

i. Fattori di rischio relativi all'Emittente ed al Gruppo ad esso facente capo

- 1.1 Rischi connessi alla distribuzione dei prodotti editoriali;
- 1.2 Rischi connessi alla concentrazione sui fornitori di carta;
- 1.3 Rischi connessi all'appalto delle attività di stampa;
- 1.4 Rischi connessi all'andamento dei ricavi pubblicitari
- 1.5 Rischi connessi alle strategie nei settori dell'editoria tradizionale e multimediale;

- 1.6 Rischi connessi all'operatività degli stabilimenti di proprietà del Gruppo;
- 1.7 Rischi connessi alle recenti acquisizioni ed al processo di integrazione del Gruppo;
- 1.8 Rischi connessi alla gestione della crescita per linee esterne;
- 1.9 Rischi connessi a errori o ritardi nello sviluppo/aggiornamento dei prodotti *software*;
- 1.10 Rischi relativi ai procedimenti per diffamazione a mezzo stampa;
- 1.11 Rischi connessi alla politica dei dividendi;
- 1.12 Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza e alle informazioni sull'evoluzione del mercato di riferimento;
- 1.13 Rischi connessi alla durata degli organi sociali dell'Emittente ed all'adeguamento del sistema di governo societario alle disposizioni vigenti.

ii. Fattori di rischio relativi al mercato in cui l'Emittente opera

- 2.1 Rischi relativi all'elevato grado di competitività;
- 2.2 Rischi connessi all'introduzione della tecnologia digitale nel settore radiofonico;
- 2.3 Rischi connessi alla disponibilità ed al prezzo della carta;
- 2.4 Rischi connessi a fenomeni di stagionalità che caratterizzano i principali settori di attività nell'area editoriale;
- 2.5 Rischi connessi al quadro normativo di riferimento;
- 2.6 Rischi connessi al rapporto con alcune categorie di lavoratori del Gruppo;

iii. Fattori di rischio relativi alla quotazione delle azioni

- 3.1 Rischi connessi alla disciplina statutaria delle azioni quotate di categoria speciale;
- 3.2 Rischi connessi a problemi generali di liquidità sui mercati e alla possibile volatilità del prezzo delle Azioni;
- 3.3 Rischi connessi alla non contendibilità dell'Emittente;
- 3.4 Rischi connessi al conflitto di interessi dei soggetti coinvolti nell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione;
- 3.5 Moltiplicatori di prezzo e altre informazioni che saranno comunicate successivamente alla Data del Prospetto.

Per maggiori informazioni si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo IV del Prospetto Informativo.

D. Informazioni sull'emittente e sul gruppo

D.1 Storia e sviluppo dell'Emittente

La storia del Gruppo nasce dall'integrazione delle redazioni dei quotidiani "Il Sole" (il primo quotidiano economico italiano edito sin dal 1865) e "24 ORE" (edito sin dal 1946), formalizzata in data 8 novembre 1965 attraverso la fusione delle società La Stampa Commerciale S.p.A., editrice de "Il Sole" e Nuova Società Editrice S.r.l., editrice di "24 ORE", e la conseguente costituzione dell'Emittente con denominazione sociale "Nuova Editrice Stampa Commerciale S.r.l.".

In data 9 novembre 1965, l'Emittente pubblica per la prima volta il quotidiano economico e finanziario "Il Sole 24 ORE".

In data 26 giugno 1972, la società muta la propria denominazione in "Editrice Il Sole 24 ORE S.r.l.".

Il 9 giugno 1983, l'Emittente viene trasformata in società per azioni.

Dal 1985 al 2000, l'Emittente, in un'ottica di diversificazione dell'offerta, espande la propria attività ad altre aree di *business* affini e complementari all'editoria.

Nel 1985, viene costituita la società "24 ORE System - Concessionaria di pubblicità S.p.A.", attiva nel settore della raccolta pubblicitaria, che porta in breve tempo ad una rilevante crescita del fatturato e della redditività del Gruppo.

Nel 1988 l'Emittente costituisce la società 24 ORE New Media S.p.A., dedicata alla gestione di banche dati *online*.

Nel 1989, per potenziare l'attività produttiva del quotidiano, viene aperto un nuovo stabilimento di stampa a Carsoli (L'Aquila).

Nel 1990, l'Emittente vara un piano strategico volto all'ingresso nei mercati dell'editoria professionale e dell'informazione finanziaria professionale, mediante crescita per linee esterne. Nel corso del medesimo anno vengono perfezionate le acquisizioni di alcune società attive nei predetti settori (Società Editrice Mondo Economico S.p.A., Pirola Editore S.p.A., Frizzera, e Laserdata S.p.A.) successivamente fuse per incorporazione nell'Emittente.

Nel 1991, la Società Editrice Mondo Economico costituisce al proprio interno un'unità di *business* dedicata alla formazione professionale.

Nel 1996, viene lanciato il portale *internet* del Gruppo **www.ilsole24ore.com**, con l'obiettivo di creare un canale di ampio e facile accesso a tutti i contenuti e servizi del Gruppo.

In data 1 gennaio 1998, l'Emittente modifica la propria denominazione sociale in "Il Sole 24 ORE S.p.A."

Negli anni 1999 – 2000, la società si concentra in particolar modo, oltre che sull'editoria, sulla creazione di un polo multimediale, curando la propria presenza nei settori *internet*, radiofonico e televisivo.

Nel 1999, l'Emittente, con una partecipazione del 49%, e la società Editoriale Sper S.p.A., già attiva nel settore radiofonico, con una partecipazione del 51%, costituiscono la società Nuova Radio S.p.A., che inizia le trasmissioni sul nuovo canale "Radio 24" in data 4 ottobre 1999.

Completata la fase di espansione da editore del primo quotidiano economico, normativo e finanziario italiano a gruppo multimediale operante nell'informazione professionale, nel 2001 l'Emittente vara un piano strategico volto alla riorganizzazione delle proprie attività. In particolare, nel novembre 2003 viene avviato il progetto per la realizzazione di un nuovo sistema di stampa, denominato "Full Color", con l'obiettivo di consentire la realizzazione di un quotidiano con maggior numero di pagine con posizioni a colori. Nel maggio del 2001, viene acquisita la casa editrice di Bologna "Calderini-Edagricole" specializzata nell'editoria rivolta agli operatori del settore agricolo (oggi denominata Il Sole 24 ORE Editoria Specializzata S.r.l.). Nel maggio del 2002, viene acquisito il 100% di Mondadori-Sole 24 ORE S.p.A., (poi fusa per incorporazione nell'Emittente con effetto dal 1 gennaio 2003). Nel maggio 2003 l'Emittente acquisisce il controllo totale di Nuova Radio S.p.A.

A partire dal 2005, le iniziative del Gruppo si concentrano principalmente nelle aree di attività dedicate al quotidiano e all'editoria professionale e prevedono iniziative da realizzarsi per linee esterne, investimenti di natura strategica, il contenimento e la razionalizzazione dei costi di struttura e di funzionamento.

In particolare, nel 2005 viene nominato direttore delle 26 testate del Gruppo Ferruccio de Bortoli e viene inoltre curata l'introduzione di nuovi collaterali e il rinnovamento del sito *internet* del Gruppo (**www.ilsole24ore.com**). Nel luglio 2006 entrano in funzione i nuovi impianti acquistati nell'ambito del Progetto "*Full Color*", consentendo il *restyling* completo della veste grafica del quotidiano.

Nel febbraio 2006, il Gruppo acquista una partecipazione del 15% nella società Editorial Ecoprensa S.A., promotrice dell'iniziativa del lancio di un quotidiano economico-finanziario in Spagna, denominato El Economista.

In data 29 giugno 2006 viene ceduto alla società M-dis Distribuzione Media S.p.A., il ramo d'azienda costituito dalle attività di distribuzione, e commercializzazione nel canale edicole, del quotidiano, dei collaterali e dei periodici del Gruppo.

Nel mese di ottobre 2006 viene acquisito il controllo di Motta Architettura S.r.l., società operante nel campo dell'architettura e del *design* con un ampio portafoglio di prodotti composto da riviste, libri e siti *internet*.

Dal novembre 2006 l'Emittente lancia nelle città di Roma e Milano il quotidiano *free press* "24Minuti".

Nel dicembre 2006 è stata acquisita una partecipazione pari al 57% nel capitale sociale di Arti Grafiche Motta S.r.l., società operante nel settore arte e fotografia con un portafoglio prodotti composto da libri, cataloghi e mostre.

In data 30 marzo 2007, è stata perfezionata l'acquisizione del gruppo Editoriale GPP, operatore di primaria importanza nel segmento dell'editoria professionale "*Business to Business*" dedicata a settori quali la ristorazione, la grande distribuzione, l'informatica, l'elettronica, l'edilizia e architettura con un portafoglio prodotti costituito da oltre 70 testate, tra le quali "*Bargiornale*", "*Mark-up*" e "*Linea Edp*".

In data 5 luglio 2007 è stata acquisita la società Data Ufficio S.p.A. – nonché le controllate Data Ware S.r.l. e Vulcanoidee S.r.l. -, società operanti nel settore informatico, editoriale e grafico, con un portafoglio prodotti che comprende *software* gestionali per la contabilità, per gli adempimenti fiscali e lavoristici rivolti a professionisti, imprese e Pubbliche Amministrazioni.

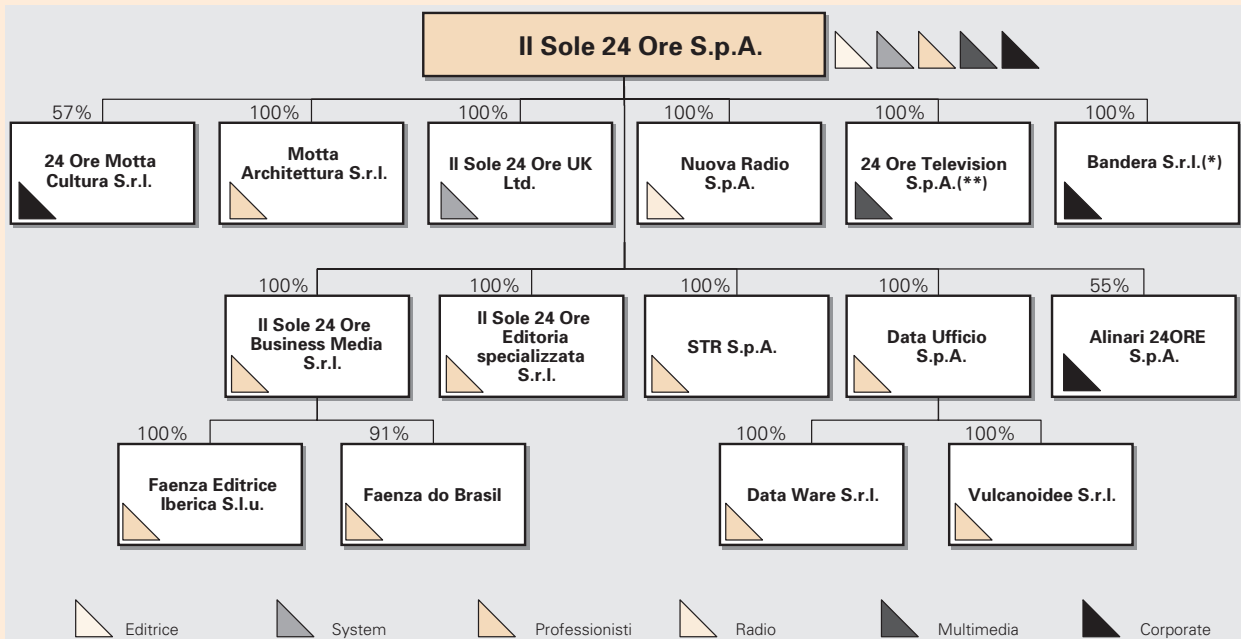
In data 27 luglio 2007, l'Emittente ha acquisito una partecipazione pari al 30% nel capitale sociale di Blogsfere S.r.l., società attiva nel settore dei *blog* e della pubblicità su *internet*.

In data 4 agosto 2007, l'Emittente ha acquistato il 100% del capitale sociale della STR S.p.A., società attiva nello sviluppo di soluzioni *software* gestionali destinati al settore dell'edilizia, con una diffusa clientela, quali imprese di costruzione, società di ingegneria, enti committenti privati e pubblici e professionisti del settore.

In data 4 ottobre 2007, l'Emittente ha acquistato dalla società Fratelli Alinari Istituto di Edizioni Artistiche S.p.A., il 55% del capitale di Alinari 24ORE S.p.A., società operante nel settore della fotografia e dell'immagine.

In data 5 ottobre 2007 l'Emittente ha acquistato il 30% di Diamante S.p.A. società attiva nel settore dei *software* gestionali per piccole e medie imprese.

A seguito delle operazioni sopra illustrate, alla Data del Prospetto, il Gruppo Il Sole 24 ORE risulta così composto:



(*) Alla Data del Prospetto la società è in liquidazione.

(**) Alla Data del Prospetto la società non è operativa.

Per maggiori informazioni si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Prospetto Informativo.

D.2 Panoramica delle attività aziendali

Il Gruppo Il Sole 24 ORE è un gruppo editoriale multimediale che opera nel settore dell'informazione professionale e dell'editoria specializzata.

In particolare, il Gruppo opera nei settori dell'informazione attraverso il quotidiano "Il Sole 24 ORE", l'Agenzia di stampa 24 ORE Radiocor, il portale www.ilsole24ore.com, l'emittente radiofonica Radio 24, nonché dell'editoria specializzata professionale attraverso libri, riviste, banche dati e servizi *online*, corsi di formazione e *software* gestionali, della raccolta pubblicitaria e dei servizi informativi *real time*.

Il Gruppo opera attraverso un modello organizzativo suddiviso nelle seguenti Aree di *business*:

- **Area Editrice:** dedicata principalmente alle attività di redazione, produzione, distribuzione e vendita del quotidiano economico, normativo e finanziario "Il Sole 24 ORE", del quotidiano *free press* "24Minuti" nonché dei collaterali (prodotti abbinati al quotidiano) e dei *magazine*.

- **Area Professionisti:** dedicata allo sviluppo, produzione e vendita di sistemi integrati multimediali di prodotti e servizi editoriali specializzati – a contenuto tecnico, normativo, scientifico e divulgativo – rivolta principalmente al mondo dei professionisti, delle imprese e della pubblica amministrazione. Tale Area comprende altresì attività per l’aggiornamento e la formazione professionale, attività per lo sviluppo di *software* gestionali indirizzati a studi professionali e aziende, nonché attività per lo sviluppo di servizi di comunicazione *Business to Business*. Anche in ragione della specificità dei prodotti e dei servizi offerti, l’Area Professionisti ha una propria autonoma rete di agenti dedicati alla raccolta di pubblicità sulle riviste specializzate e di settore.
- **Area System:** dedicata, prevalentemente, alla gestione e alla vendita degli spazi pubblicitari dei prodotti editoriali del Gruppo. La raccolta pubblicitaria effettuata dalla concessionaria System riguarda i prodotti di tutte le aree di attività del Gruppo ad eccezione dell’Area Professionisti.
- **Area Radio:** dedicata alla gestione di “Radio 24 - Il Sole 24 ORE”, emittente radiofonica nazionale “*news&talk*”.
- **Area Multimedia:** dedicata alla raccolta, produzione e distribuzione, in formato digitale, di contenuti informativi specifici per il mondo delle istituzioni finanziarie, alla gestione delle attività *online* del Gruppo, alla distribuzione dei notiziari dell’agenzia Radiocor.

Il Gruppo è inoltre dotato di una struttura interna – Area *Corporate* e Servizi Centralizzati – che svolge le funzioni di direzione e coordinamento del Gruppo oltre che un ruolo fondamentale nella facilitazione dell’integrazione tra le funzioni delle varie Aree.

Per maggiori informazioni si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1 del Prospetto Informativo.

E. Risultato operativo e situazione finanziaria: resoconto e prospettive

Per le informazioni sul risultato operativo e la situazione finanziaria si rimanda alla Sezione Prima, Capitoli IX e X del Prospetto Informativo.

E.1 Ricerca e sviluppo, brevetti e licenze

L’attività di ricerca è in prevalenza svolta da ciascuna area con specifico riferimento ai rispettivi settori di competenza ovvero in collaborazione tra le diverse aree. Non esiste un’unità dedicata in modo specifico alla ricerca e sviluppo, tale attività è infatti svolta dagli addetti alle redazioni ed al *marketing*. Inoltre, il Gruppo svolge attività di ricerca nel settore di applicativi informatici, sviluppando in particolare (i) *software* rivolti ai professionisti e relativi alla contabilità, ai dichiarativi fiscali ed alla redazione del bilancio e (ii) *software* gestionali per le aziende.

Per maggiori informazioni si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo XI, Paragrafo 11.1 del Prospetto Informativo.

E.2 Tendenze previste

Non si registrano tendenze significative sul fronte della produzione, delle vendite e delle scorte e nell’evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita dalla chiusura dell’ultimo esercizio fino alla data del Prospetto Informativo.

Per maggiori informazioni si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo XII del Prospetto Informativo.

F. Amministratori, alti dirigenti e dipendenti

Alla data del 30 giugno 2007, il Gruppo impiega complessivamente 1.689 dipendenti.

Per maggiori informazioni si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo XVII, Paragrafo 17.1 del Prospetto Informativo.

G. Principali azionisti e operazioni concluse con parti correlate

G.1 Principali Azionisti

Secondo le risultanze del libro soci, nonché sulla base delle altre informazioni a disposizione della Società, alla Data del Prospetto, l'unico azionista dell'Emittente è Confindustria.

Azionista	Numero di azioni ordinarie	% Capitale Sociale
Confindustria (*)	90.000.000	91,6%

(*) In data 27 maggio 2004, la Giunta di Confindustria ha assunto idonea deliberazione in forza della quale tutte le azioni della Società già di proprietà di Confindustria, ovvero che lo diventeranno in futuro, sono state intestate fiduciariamente al Presidente pro tempore di Confindustria (Avv. Luca Cordero di Montezemolo).

Le restanti n. 8.241.723 azioni rappresentative del 8,4% del relativo capitale sociale sono azioni di categoria speciale detenute dall'Emittente, per le quali ai sensi dell'art. 2357-ter, comma 2, cod. civ., il diritto di voto è sospeso.

La tabella che segue illustra l'evoluzione del capitale sociale dell'Emittente in caso di integrale collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione e di integrale esercizio dell'opzione *Greenshoe*:

Azionisti	N. azioni ante Offerta Pubblica Globale		% Ordinarie	N. Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale		N. azioni post Offerta Pubblica Globale		Situazione post Offerta e post esercizio dell'Opzione <i>Greenshoe</i>			
	Ordinarie	Speciali		Ordinarie	Speciali	Ordinarie	Speciali	% Ordinarie	Speciali	%	
Confindustria	90.000.000	–	91,6	–	–	90.000.000	–	67,5	90.000.000	–	67,5
Società	–	8.241.723	8,4	–	–	–	8.241.723	6,2	–	2.978.000	2,2
Mercato	–	–	–	–	35.091.490	–	35.091.490	26,3	–	40.355.213	30,3
TOTALE	98.241.723	100	–	35.091.490	133.333.213	100	90.000.000	133.333.213	100	133.333.213	100

Per maggiori informazioni si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.1 del Prospetto Informativo.

G.2 Operazioni con parti correlate

Le operazioni poste in essere con parti correlate così come definite dal principio contabile internazionale IAS 24 nel corso dell'esercizio 2004, 2005 e 2006 nonché al 30 giugno 2007 e al 30 settembre 2007, sono limitate ai rapporti relativi a servizi commerciali amministrativi e finanziari intrattenuti con le società controllate e collegate. Tali operazioni rientrano nella normale gestione d'impresa, nell'ambito dell'attività tipica di ciascun soggetto interessato, e sono regolate a condizioni di mercato.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo XIX della Sezione Prima del Prospetto Informativo.

H. Informazioni finanziarie: conti consolidati e cambiamenti significativi

H.1 Conti consolidati ed altre informazioni finanziarie

Nella Sezione Prima, Capitolo XX vengono rappresentati i risultati economici e finanziari consolidati dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 e 2006, e per il semestre chiuso al 30 giugno 2007 redatti in conformità ai principi IFRS ed i risultati economici e finanziari consolidati dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 e 2005 redatti in conformità ai Principi Contabili Italiani.

H.2 Cambiamenti significativi

Non si segnalano cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale del Gruppo successivamente al 30 giugno 2007.

Per quanto concerne gli eventi successivi, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.1.

I. Caratteristiche dell'offerta

I.1 Offerta e ammissione alle negoziazioni

La Società ha presentato a Borsa Italiana domanda di ammissione delle proprie azioni di categoria speciale alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario.

Borsa Italiana, con provvedimento n. 5580 del 12 novembre 2007 ha disposto l'ammissione delle azioni di categoria speciale della Società alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario

Per ulteriori informazioni si rimanda alla Sezione Seconda, Capitolo VI del Prospetto Informativo.

I.2 L'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione

L'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, finalizzata all'ammissione alle negoziazioni delle azioni sul MTA, ha per oggetto complessivamente un numero massimo di 35.091.490 azioni di categoria speciale (cfr. Sezione Seconda, Capitolo IV, Paragrafo 4.1.) rivenienti da un aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'articolo 2441, comma quinto, del Codice Civile, deliberato dall'assemblea straordinaria dell'Emittente in data 30 luglio 2007.

L'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione è così suddivisa:

- (i) un'Offerta Pubblica di Sottoscrizione di un ammontare minimo di 7.018.298 Azioni, pari al 20% dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, rivolta al pubblico indistinto in Italia. Non possono aderire all'Offerta Pubblica di Sottoscrizione gli Investitori Istituzionali, i quali potranno aderire esclusivamente al Collocamento Istituzionale di cui al punto successivo; e
- (ii) un Collocamento Istituzionale di massime 28.073.192 Azioni, pari al 80% dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, rivolto ad Investitori Qualificati in Italia ed all'estero ai sensi della *Regulation S* dello United States Securities Act del 1933, come successivamente modificato e negli Stati Uniti d'America limitatamente ai Qualified Institutional Buyers (detti "**QIBs**") ai sensi della Rule 144A dello United States Securities Act del 1933, con esclusione di Australia, Canada e Giappone, fatte salve eventuali esenzioni previste dalle leggi applicabili.

Delle Azioni effettivamente assegnate al pubblico indistinto, una quota non superiore al 30% sarà destinata al soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli (si veda la Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.1.6).

È prevista la concessione da parte della Società ai Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione di un'opzione di chiedere in prestito ulteriori massime n. 5.263.723 Azioni, corrispondenti ad una quota pari a circa il 15% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione ai fini di un *Over Allotment* nell'ambito del Collocamento Istituzionale. In caso di *Over Allotment*, i Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione potranno esercitare tale opzione, in tutto o in parte, e collocare le Azioni – così prese a prestito – presso gli Investitori Istituzionali.

È inoltre prevista la concessione da parte della Società ai Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione di un'Opzione *Greenshoe* per l'acquisto, al Prezzo di Offerta, di massime n. 5.263.723 Azioni, corrispondenti ad una quota pari a circa il 15% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione.

Le opzioni sopra menzionate potranno essere esercitate, in tutto o in parte, entro i 30 giorni successivi alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni Speciali dell'Emittente sul MTA.

L'Emittente si riserva, d'intesa sentiti i Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, di non collocare integralmente le Azioni, dandone comunicazione al pubblico nell'avviso integrativo relativo al Prezzo di Offerta; tale circostanza determinerà una riduzione del numero delle Azioni collocate nell'ambito dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione e, se del caso, verrà comunicato nell'avviso integrativo di cui al precedente capoverso.

1.3 L'Intervallo di Prezzo

La Società, anche sulla base di analisi svolte dai Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, al fine esclusivo di consentire la raccolta di manifestazioni di interesse da parte degli Investitori Istituzionali nell'ambito del Collocamento Istituzionale, ha individuato, sentiti i Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, un Intervallo di Prezzo delle Azioni tra un valore minimo non vincolante ai fini della determinazione del Prezzo di Offerta pari ad Euro 5,75 per Azione ed un valore massimo vincolante ai fini della determinazione del Prezzo di Offerta pari ad Euro 7,00 per Azione, corrispondente ad una valorizzazione della società compresa tra un minimo di Euro 517,5 milioni e un massimo di Euro 630,0 milioni (calcolata sulla base di un numero di azioni pari a 90.000.000, al netto di n. 8.241.723 azioni proprie).

Alla determinazione del suddetto Intervallo di Prezzo si è pervenuti considerando i risultati, le prospettive di sviluppo dell'esercizio in corso e di quelli successivi della Società e del Gruppo, tenendo conto delle condizioni di mercato ed applicando le metodologie di valutazione più comunemente riconosciute dalla dottrina e dalla pratica professionale a livello internazionale, nonché delle risultanze dell'attività di *premarketing* effettuata presso investitori professionali di elevato *standing* internazionale. In particolare, ai fini valutativi sono state considerate le risultanze derivanti dall'applicazione i) del metodo dei multipli di mercato, che prevede la comparazione della Società con alcune società quotate di riferimento, sulla base di indici e moltiplicatori di grandezze economico, finanziarie e patrimoniali significative ii) del metodo finanziario di valutazione dei flussi di cassa (cosiddetto *Discounted Cash Flow*) basato sulla attualizzazione dei flussi di cassa prospettici e iii) del metodo della *Sum of the Parts*, che prevede la valutazione delle singole aree di *business* in cui opera il Gruppo, anche sulla base dei metodi i) e ii) precedentemente descritti.

Il Prezzo di Offerta sarà determinato dall'Emittente, sentiti i Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, al termine del Periodo di Offerta, tenendo conto tra l'altro delle condizioni del mercato mobiliare domestico ed internazionale, della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali e della quantità della domanda ricevuta nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Sottoscrizione.

Il Prezzo di Offerta sarà il medesimo sia per l'Offerta Pubblica di Sottoscrizione sia per il Collocamento Istituzionale.

Il Prezzo di Offerta sarà reso noto mediante pubblicazione di apposito avviso integrativo su alcuni quotidiani di cui uno economico finanziario a tiratura nazionale e/o sul sito *internet* dell'Emittente www.gruppoilsole24ore.com entro due giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta e trasmesso contestualmente alla Consob.

Nessun onere o spesa aggiuntiva è prevista a carico degli aderenti all'Offerta Pubblica di Sottoscrizione. Qualora l'aderente non intrattenga alcun rapporto di clientela con il Collocatore presso il quale viene presentata la richiesta di adesione potrebbe essergli richiesta l'apertura di un conto corrente ovvero il versamento di un deposito temporaneo infruttifero di importo pari al controvalore delle Azioni Speciali richieste calcolato sulla base del Prezzo Massimo. Tale versamento verrà restituito, senza aggravio di commissioni o spese, all'aderente qualora la richiesta di adesione presentata dallo stesso non venisse soddisfatta.

I.4 Tempistica dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione

L'Offerta Pubblica avrà inizio alle ore 9:00 del 19 novembre 2007 e terminerà alle ore 16.30 del 30 novembre 2007.

Non saranno ricevibili, né valide, le schede che perverranno dal pubblico indistinto in Italia ai Collocatori (come infra definiti) prima delle ore 9.00 del 19 novembre 2007 e dopo le ore 16.30 del 30 novembre 2007.

La Società si riserva la facoltà, sentiti i Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, di (i) posticipare il Periodo di Offerta; ovvero (ii) prorogare il Periodo di Offerta; ovvero (iii) disporre la chiusura anticipata dell'Offerta Pubblica di Sottoscrizione (che comunque non potrà essere effettuata prima del secondo giorno del Periodo di Offerta) qualora, prima della chiusura del Periodo di Offerta, l'ammontare delle Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica di Sottoscrizione sia interamente collocato, in ogni caso dandone tempestiva comunicazione alla Consob e al pubblico mediante avviso da pubblicarsi su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e/o sul sito *internet* dell'Emittente www.gruppoilsole24ore.com entro l'ultimo giorno del Periodo di Offerta.

La chiusura anticipata avrà efficacia a partire dal giorno successivo a quello di pubblicazione del suddetto avviso e riguarderà anche le adesioni effettuate fuori sede ovvero per via telematica.

Qualora tra la Data del Prospetto e il giorno antecedente l'inizio dell'Offerta Pubblica di Sottoscrizione dovessero verificarsi circostanze straordinarie, così come previste nella prassi internazionale quali, tra l'altro, eventi eccezionali, mutamenti negativi nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, normativa o di mercato a livello nazionale o internazionale, o eventi negativi riguardanti la situazione finanziaria, patrimoniale, reddituale o manageriale dell'Emittente e/o delle sue controllate o comunque accadimen-

ti di rilievo relativi all'Emittente e/o al Gruppo che siano tali da pregiudicare il buon esito o rendere sconsigliabile l'effettuazione dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, ovvero qualora non si dovesse addvenire alla stipula del contratto di collocamento e garanzia relativo all'Offerta Pubblica di Sottoscrizione di cui alla Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.4, la Società, sentiti i Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, potrà decidere di non dare inizio all'Offerta Pubblica di Sottoscrizione e la stessa dovrà ritenersi annullata. Di tale decisione sarà data tempestiva comunicazione alla Consob ed al pubblico mediante avviso su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e/o sul sito internet dell'Emittente www.gruppoilsole24ore.com entro la data di inizio del Periodo di Offerta.

La Società, sentiti i Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, si riserva altresì la facoltà di ritirare, in tutto o in parte, l'Offerta Pubblica di Sottoscrizione e/o il Collocamento Istituzionale, previa tempestiva comunicazione alla Consob e al pubblico con avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e/o sul sito internet dell'Emittente www.gruppoilsole24ore.com entro la Data di Pagamento qualora (i) al termine del Periodo di Offerta le adesioni pervenute risultassero inferiori al quantitativo offerto nell'ambito della stessa, (ii) il Collocamento Istituzionale venisse meno, in tutto o in parte, per mancata assunzione o per mancata sottoscrizione del relativo contratto o per cessazione di efficacia dell'impegno di garanzia relativo alle Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale, ovvero (iii) nel caso venisse meno, in tutto o in parte, l'impegno di garanzia previsto nel contratto di collocamento e garanzia per l'Offerta Pubblica di Sottoscrizione.

L'Offerta Pubblica di Sottoscrizione sarà comunque ritirata qualora Borsa Italiana non deliberi l'inizio delle negoziazioni e/o revochi il provvedimento di ammissione a quotazione ai sensi dell'articolo 2.4.3, comma 7, del Regolamento di Borsa, previa comunicazione alla Consob e successivamente al pubblico mediante avviso pubblicato su un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale.

1.5 Accordi di lock-up

La Società assumerà l'impegno nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione dalla data di sottoscrizione degli impegni di Lock-Up (**"Accordo di Lock-Up della Società"**) e fino a 180 giorni mesi decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni, a non effettuare operazioni di vendita, atti di disposizione o comunque operazioni che abbiano per oggetto o per effetto l'attribuzione o il trasferimento a terzi, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, delle azioni della Società (ovvero di altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, o scambiare con, azioni della Società o altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti o simili a tali azioni o strumenti finanziari), nonché a non approvare e/o effettuare operazioni su strumenti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato.

La Società si impegnerà, inoltre, per un medesimo periodo, a non promuovere e/o approvare operazioni di aumento di capitale o di emissione di prestiti obbligazionari convertibili in (o scambiabili con) azioni o in buoni di acquisto/sottoscrizione in azioni della Società ovvero di altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti o simili a tali azioni o strumenti finanziari, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato.

Restano in ogni caso salve le operazioni di disposizioni eseguite in ottemperanza a obblighi di legge o regolamentari o volte a servire l'Opzione *Greenshoe* ovvero eventuali piani di *stock option* o *stock granting*.

I.6 Diluizione

In virtù dell'operazione di aumento di capitale sociale a servizio dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione non può realizzarsi alcun effetto diluitivo, dovendo il prezzo minimo di emissione delle azioni, così come stabilito dall'assemblea in data 30 luglio 2007, essere non inferiore ad Euro 0,26, a copertura della parità contabile implicita.

Per maggiori informazioni si rimanda alla Sezione Seconda, Capitolo VIII del Prospetto Informativo.

I.7 Spese legate all'Emissione

Si stima che le spese relative al processo di quotazione della Società e all'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, comprese le spese di pubblicità, escluse le commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica di Sottoscrizione ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale (cfr. Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.4.3), potrebbero essere comprese tra circa Euro 5 milioni ed Euro 6 milioni e saranno sostenute dall'Emittente.

Per maggiori informazioni si rimanda alla Sezione Seconda, Capitolo VIII del Prospetto Informativo.

L. Indicazioni complementari

L.1 Capitale sociale

Alla Data del Prospetto il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 26.000.000 e suddiviso in numero 98.241.723 azioni, di cui 90.000.000 azioni ordinarie e 8.241.723 azioni proprie di categoria speciale, senza indicazione del valore nominale. Alla Data del Prospetto l'Emittente detiene n. 8.241.723 azioni proprie rappresentative di una partecipazione pari al 8,4% del capitale sociale.

Per maggiori informazioni sul capitale sociale de il Sole 24 ORE, si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.1 del Prospetto Informativo.

L.2 Statuto e atto costitutivo

La Società è stata costituita, in forma di società a responsabilità limitata, in data 8 novembre 1965 con atto a rogito del dott. Michele Zanuso, Notaio in Milano, rep. n. 11025, racc. n. 100415 con la denominazione di "Nuova editrice Stampa Commerciale S.r.l."

Lo statuto in vigore alla Data del Prospetto è stato adottato con delibera dell'assemblea straordinaria della Società in data 30 luglio 2007.

Si segnala che in medesima data l'assemblea straordinaria ha altresì approvato:

- (i) lo statuto che entrerà in vigore alla data del provvedimento con cui Borsa Italiana disporrà l'ammissione a quotazione delle azioni della Società e cesserà di avere efficacia alla data del provvedimento con cui Borsa Italiana disporrà l'inizio delle negoziazioni delle azioni sul MTA, al fine di consentire l'emissione ed il conseguente collocamento delle azioni di categoria speciale nell'ambito dell'Offerta Pubblica

Globale di Sottoscrizione;

- (ii) lo statuto che entrerà in vigore alla data del provvedimento con cui Borsa Italiana disporrà l'inizio delle negoziazioni delle azioni sul MTA, per adeguarne le previsioni alla normativa vigente per le società con azioni quotate di cui al Testo Unico e successive modifiche, e come successivamente modificato dall'assemblea straordinaria in data 30 ottobre 2007 (lo "**Statuto**").

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.3 del Prospetto Informativo.

L.3 Documenti accessibili al pubblico

Copia dei seguenti documenti può essere consultata durante il periodo di validità del Prospetto Informativo ai sensi dell'articolo 9-bis del Regolamento Emittenti presso la sede dell'Emittente in Milano, Via Monte Rosa 91 in orari d'ufficio e durante i giorni lavorativi, e presso Borsa Italiana:

- atto costitutivo e Statuto dell'Emittente;
- bilanci consolidati e di esercizio dell'Emittente al 31 dicembre 2004, 31 dicembre 2005 e 31 dicembre 2006;
- bilancio consolidato intermedio al 30 giugno 2007;
- Prospetto Informativo;
- Relazioni della Società di Revisione sul bilancio di esercizio e consolidato al 31 dicembre 2004, predisposto in conformità ai principi contabili italiani;
- Relazioni della Società di Revisione sul bilancio di esercizio e consolidato al 31 dicembre 2005, predisposto in conformità ai principi contabili italiani;
- Relazione della Società di Revisione sui bilanci consolidati al 31 dicembre 2006 e 2005 dell'Emittente, predisposti in conformità agli IFRS redatti ai soli fini della loro inclusione nel presente Prospetto Informativo;
- Relazioni della Società di Revisione sul bilancio di esercizio e consolidato al 31 dicembre 2006, predisposto in conformità ai IFRS;
- Relazioni della Società di Revisione sul bilancio di esercizio e consolidato intermedio al 30 giugno 2007, predisposto in conformità ai IFRS.
- Relazione trimestrale consolidata al 30 settembre 2007 e relativa relazione della Società di Revisione.

Gruppo



La cultura dei fatti.

SEZIONE PRIMA DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE

Gruppo



La cultura dei fatti.

Capitolo I - Persone Responsabili

1.1 Responsabili del Prospetto Informativo

I seguenti soggetti assumono la responsabilità, ciascuno per le parti di rispettiva competenza, della completezza e veridicità, per quanto a loro conoscenza, delle informazioni contenute nel Prospetto Informativo.

Soggetto Responsabile	Parti di competenza
Il Sole 24 ORE S.p.A., in qualità di Emittente	Intero Prospetto
Mediobanca in qualità di Responsabile del Collocamento	Sezione Seconda, Capitolo V ad esclusione dei Paragrafi 5.1.10, 5.2.2, 5.3.3, 5.3.4, 5.4.2; Capitolo VI, Paragrafo 6.5; e Capitolo VII, Paragrafo 7.3

1.2 Dichiarazione di responsabilità

I soggetti di cui al Paragrafo 1.1 del presente Capitolo I, dichiarano, ciascuno per le parti di rispettiva competenza, che, avendo essi adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nel Prospetto Informativo sono, per quanto a conoscenza di ciascuno di loro, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

Capitolo II - Revisori legali dei conti

2.1 Revisori legali dell'Emittente

La revisione contabile dei bilanci di esercizio e consolidati dell'Emittente per gli esercizi 2006, 2005 e 2004 è stata effettuata da KPMG S.p.A., società con sede legale in Milano, Via Vittor Pisani n. 25, iscritta nell'albo speciale delle società di revisione di cui all'art. 161 del Testo Unico della Finanza.

L'incarico di revisione contabile dei bilanci di esercizio e consolidati dell'Emittente per gli esercizi 2007-2015, della revisione contabile limitata delle relazioni semestrali per il medesimo periodo, nonché la verifica della regolare tenuta della contabilità e della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili nel corso di detti esercizi è stato conferito alla Società di Revisione con delibera dell'Assemblea dei soci in data 30 luglio 2007, ai sensi dell'articolo 159 del Testo Unico.

La revisione contabile del bilancio consolidato intermedio per il semestre chiuso al 30 giugno 2007 è stata effettuata da KPMG S.p.A..

Le relazioni della Società di Revisione per i bilanci di esercizio e consolidati dell'Emittente per gli esercizi 2006, 2005 e 2004 nonché per il bilancio consolidato intermedio per il semestre chiuso al 30 giugno 2007, non contengono rilievi o rifiuti di attestazione.

2.2 Informazioni sui rapporti con la società di revisione

Durante il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati e di cui al Prospetto Informativo, la Società di Revisione, non si è dimessa e non è stata rimossa dall'incarico.

Gruppo



La cultura dei fatti.

Capitolo III - Informazioni finanziarie selezionate

Premessa

Nei Paragrafi 3.1 e 3.2 del presente Capitolo sono riportate le informazioni finanziarie selezionate relative ai periodi di sei mesi chiusi al 30 giugno 2007 e 2006 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004. Tali informazioni sono state estratte dai seguenti documenti:

- bilancio consolidato intermedio al 30 giugno 2007 dell'Emittente, predisposto in conformità con lo IAS 34 "Bilanci Intermedi" ("IAS 34"), assoggettato a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione in data 22 agosto 2007, redatto ai fini della sua inclusione nel presente Prospetto Informativo (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.1);
- bilanci consolidati al 31 dicembre 2006 e 2005 dell'Emittente, predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'UE ed assoggettati a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione in data 22 agosto 2007, redatti ai soli fini della loro inclusione nel presente Prospetto Informativo (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.2). Si fa presente che il bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 dell'Emittente pubblicato ai termini di legge è stato il primo bilancio predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'UE. Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 dell'Emittente pubblicato ai termini di legge è stato predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani, ed è stato riesposto in conformità agli IFRS adottati dall'UE ai fini dell'inclusione nel Prospetto Informativo;
- bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 dell'Emittente, predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani ed assoggettato a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione in data 27 marzo 2006 (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.3);
- bilancio consolidato al 31 dicembre 2004 dell'Emittente, predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani ed assoggettato a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione in data 11 aprile 2005 (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.3).

Le informazioni finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente a quelle riportate nei Capitoli IX, X e XX della Sezione Prima del presente Prospetto Informativo.

L'Emittente ha ritenuto di omettere da questo capitolo dati finanziari riferiti ai bilanci individuali della Società ritenendo che gli stessi non forniscano significative informazioni aggiuntive rispetto a quelle redatte su base consolidata.

Con riferimento alle informazioni patrimoniali relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004 e 2005, estratte dai bilanci predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani, si segnala che le stesse sono state qui riclassificate secondo gli schemi di bilancio utilizzati dall'Emittente per la redazione dei bilanci consolidati chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005, predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'UE. Tale esposizione non ha determinato alcun effetto sul patrimonio netto e sull'utile netto di ogni periodo considerato.

Le informazioni finanziarie del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004 sono presentate mettendo a confronto informazioni finanziarie per gli esercizi 2006 e 2005 preparate in conformità agli IFRS adottati dall'UE ed informazioni finanziarie per gli esercizi 2005 e 2004 preparate in conformità ai Principi Contabili Italiani. A tale proposito si segnala che le informazioni predisposte utilizzando principi contabili diversi non sono e non possono essere comparate.

In particolare, le informazioni finanziarie, economiche e patrimoniali sono comparabili unicamente quando predisposte utilizzando principi contabili omogenei. Per un'analisi del processo di transizione seguito dall'Emittente per adottare gli IFRS, e delle relative rettifiche effettuate sulle principali voci di bilancio, si rimanda alle specifiche note incluse nei bilanci consolidati al 31 dicembre 2006 e 2005 predisposti in conformità con gli IFRS adottati dall'UE (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.2).

3.1 Informazioni finanziarie selezionate relative ai periodi di sei mesi chiusi al 30 giugno 2007 e 2006

3.1.1 Informazioni selezionate consolidate di conto economico

Nella tabella che segue sono riportate le informazioni selezionate consolidate di conto economico del Gruppo per i periodi di sei mesi al 30 giugno 2007 e 2006:

(Valori in migliaia di euro)	Semestre al 30 giugno			
	2007	% sui ricavi	2006	% sui ricavi
	IFRS			
Ricavi	307.183	100,0%	274.248	100,0%
EBITDA (1)	56.000	18,2%	44.128	16,1%
Risultato operativo	42.690	13,9%	41.425	15,1%
Risultato netto	23.310	7,6%	21.125	7,7%

- (1) L'EBITDA è definito come risultato netto al lordo degli ammortamenti delle attività immateriali e materiali, delle perdite/ripristini di valore di attività immateriali e materiali, delle minusvalenze/plusvalenze da cessione di attività non correnti, degli oneri e proventi finanziari, degli altri proventi/oneri da attività e passività di investimento, dalla quota di utile/perdita da collegate e *joint venture* valutate a patrimonio netto, delle imposte sul reddito e della attività cessate. Poiché l'EBITDA non è identificato come misura contabile, né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani, né in quello degli IFRS adottati dall'Unione Europea, la determinazione quantitativa dello stesso potrebbe non essere univoca. L'EBITDA è una misura utilizzata dal *management* del Gruppo per monitorare e valutare l'andamento operativo dello stesso. Il *management* ritiene che l'EBITDA sia un importante parametro per la misurazione della performance operativa del Gruppo in quanto non è influenzato dagli effetti dei diversi criteri di determinazione degli imponibili fiscali, dall'ammontare e caratteristiche del capitale impiegato nonché delle relative politiche di ammortamento. Il criterio di determinazione dell'EBITDA applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il suo valore potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi. La tabella di seguito riportata espone la riconciliazione tra il risultato netto e l'EBITDA per i periodi di riferimento:

(Valori in migliaia di euro)	Semestre al 30 giugno	
	2007	2006
	IFRS	
EBITDA	56.000	44.128
Attività cessate	–	–
Imposte sul reddito	(20.849)	(21.681)
Quota (utile) perdite da collegate e joint venture valutate a patrimonio netto	(407)	–
Altri (proventi)/oneri da attività e passività di investimento	305	227
(Proventi)/oneri finanziari	1.571	1.154
Minusvalenze/(plusvalenze) da cessione attività non correnti	351	11.853
Perdite di valore/(ripristini) di attività immateriali e materiali	–	(1.829)
Ammortamenti attività materiali	(6.455)	(5.874)
Ammortamenti attività immateriali	(7.206)	(6.853)
RISULTATO NETTO	23.310	21.125

3.1.2 Andamento dei ricavi del Gruppo per area di attività

Nella tabella che segue è riportato l'andamento dei ricavi del Gruppo per area di attività per i periodi di sei mesi al 30 giugno 2007 e 2006.

(Valori in migliaia di euro)	Semestre al 30 giugno			
	2007	% su totale	2006	% su totale
			IFRS	
Editrice	161.641	52,6%	142.382	51,9%
Professionisti	95.344	31,0%	83.206	30,3%
System	109.432	35,6%	98.276	35,8%
Radio	6.936	2,3%	6.032	2,2%
Multimedia	20.235	6,6%	21.276	7,8%
Servizi corporate	859	0,3%	–	–
Elisioni	(87.264)	28,4%	(76.924)	(28,0)%
TOTALE	307.183	100,0%	274.248	100,0%

3.1.3 Informazioni selezionate consolidate di stato patrimoniale

Nella tabella che segue sono riportate le informazioni selezionate consolidate di stato patrimoniale del Gruppo al 30 giugno 2007 e al 31 dicembre 2006:

(Valori in migliaia di euro)	Al 30 giugno	Al 31 dicembre
	2007	2006
	IFRS	
Capitale circolante netto ⁽²⁾	(29.906)	(47.160)
Attività non correnti (escluse attività finanziarie)	234.388	186.712
Passività non correnti (escluse passività finanziarie)	(96.074)	(73.303)
Capitale investito netto	108.408	66.249
Patrimonio netto	162.283	146.066
Posizione finanziaria netta ⁽³⁾	(53.875)	(79.817)
TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO	108.408	66.249

(2) Il capitale circolante netto è definito come attività correnti al netto delle passività correnti ad esclusione degli scoperti e finanziamenti bancari scadenti entro un anno e delle attività e passività finanziarie comprese nelle altre attività e passività correnti. Il capitale circolante netto non è identificato come misura contabile né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani né in quello degli IFRS adottati dall'Unione Europea. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

(3) La posizione finanziaria netta è definita come somma delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, dei crediti finanziari a breve termine, delle attività finanziarie non correnti e del *fair value* degli strumenti finanziari di copertura, al netto di scoperti e finanziamenti bancari scadenti entro un anno e passività finanziarie non correnti. La posizione finanziaria netta non è identificata come misura contabile né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani né in quello degli IFRS adottati dall'Unione Europea. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.2 del Prospetto.

3.1.4 Posizione finanziaria netta consolidata

Nella tabella che segue è riportata la posizione finanziaria netta del Gruppo al 30 giugno 2007 e al 31 dicembre 2006:

(Valori in migliaia di euro)	Al 30 giugno	Al 31 dicembre
	2007	2006
	IFRS	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	57.304	86.101
Scoperti e finanziamenti bancari scadenti entro un anno	(3.485)	(4.765)
Altre passività finanziarie correnti	-	-
Crediti finanziari a breve termine	2	2
Posizione finanziaria netta a breve termine	53.821	81.338
Passività finanziarie non correnti	(17.894)	(18.845)
Attività finanziarie non correnti e fair value strumenti finanziari di copertura	17.948	17.324
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA (4)	53.875	79.817

(4) La posizione finanziaria netta è definita come somma delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, dei crediti finanziari a breve termine, delle attività finanziarie non correnti e del *fair value* degli strumenti finanziari di copertura, al netto di scoperti e finanziamenti bancari scadenti entro un anno e passività finanziarie non correnti. La posizione finanziaria netta non è identificata come misura contabile né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani né in quello degli IFRS adottati dall'Unione Europea. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

3.1.5 Informazioni selezionate consolidate di rendiconto finanziario

Nella tabella che segue sono riportate le informazioni selezionate consolidate di rendiconto finanziario del Gruppo per i periodi di sei mesi al 30 giugno 2007 e 2006:

(Valori in migliaia di euro)	Semestre al 30 giugno	
	2007	2006
	IFRS	
Flusso monetario generato/(assorbito) dall'attività operativa	29.302	24.927
Flusso monetario assorbito dall'attività di investimento	(39.317)	(17.196)
Flusso monetario generato/(assorbito) dall'attività finanziaria	(17.502)	(9.024)
FLUSSO MONETARIO GENERATO/(ASSORBITO) DEL PERIODO	(27.517)	(1.293)

3.1.6 Dati selezionati per azione del Gruppo

Nella tabella che segue sono riportati i dati selezionati per azione del Gruppo per i periodi di sei mesi al 30 giugno 2007 e 2006:

(Valori in migliaia di euro)	Semestre al 30 giugno	
	2007	2006
	IFRS	
Numero di azioni (*)	1.800.000	1.800.000
EBITDA	56.000	44.128
Risultato operativo	42.690	41.425
Risultato attribuibile al Gruppo	23.562	21.125
Patrimonio netto di Gruppo	161.858	145.389 (**)
Dati per azione (in Euro)		
EBITDA per azione	31,11	24,52
Risultato operativo per azione	23,72	23,01
Risultato attribuibile al Gruppo per azione	13,09	11,74
Patrimonio netto di Gruppo per azione	89,92	(**) 80,77

(*) Il numero di azioni corrisponde alla quantità di azioni totali emesse alle date di bilancio (ante frazionamento), al netto del numero di azioni proprie (200.000) detenute dall'Emittente.

(**) Dato riferito al patrimonio netto di Gruppo al 31 dicembre 2006.

3.2 Informazioni finanziarie selezionate relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005

3.2.1 Informazioni selezionate consolidate di conto economico

Nella tabella che segue sono riportate le informazioni selezionate consolidate di conto economico del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005:

Dati consolidati di conto economico

(Valori in migliaia di euro)	Esercizio al 31 dicembre			
	2006	% sui ricavi	2005	% sui ricavi
	IFRS			
Ricavi	510.656	100,0%	485.853	100,0%
EBITDA ⁽⁵⁾	50.066	9,8%	47.538	9,8%
Risultato operativo	36.598	7,2%	19.952	4,1%
Risultato netto	16.650	3,3%	7.071	1,5%

(5) L'EBITDA è definito come risultato netto al lordo degli ammortamenti delle attività immateriali e materiali, delle perdite/ripristini di valore di attività immateriali e materiali, delle minusvalenze/plusvalenze da cessione di attività non correnti, degli oneri e proventi finanziari, degli altri proventi/oneri da attività e passività di investimento, dalla quota di utile/perdita da collegate e *joint venture* valutate a patrimonio netto, delle imposte sul reddito e della attività cessate. Poiché l'EBITDA non è identificato come misura contabile, né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani, né in quello degli IFRS adottati dall'Unione Europea, la determinazione quantitativa dello stesso potrebbe non essere univoca. L'EBITDA è una misura utilizzata dal *management* del Gruppo per monitorare e valutare l'andamento operativo dello stesso. Il *management* ritiene che l'EBITDA sia un importante parametro per la misurazione della performance operativa del Gruppo in quanto non è influenzato dagli effetti dei diversi criteri di determinazione degli imponibili fiscali, dall'ammontare e caratteristiche del capitale impiegato nonché delle relative politiche di ammortamento. Il criterio di determinazione dell'EBITDA applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il suo valore potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi. La tabella di seguito riportata espone la riconciliazione tra il risultato netto e l'EBITDA per gli esercizi di riferimento:

(Valori in migliaia di euro)	Esercizio al 31 dicembre	
	2006	2005
	IFRS	
EBITDA	50.066	47.538
Attività cessate	–	–
Imposte sul reddito	(22.504)	(14.968)
Quota (utile) perdite da collegate e joint venture valutate a patrimonio netto	(382)	–
Altri (proventi)/oneri da attività e passività di investimento	226	207
(Proventi)/oneri finanziari	2.712	1.880
Minusvalenze/(plusvalenze) da cessione attività non correnti	12.890	(341)
Perdite di valore/(ripristini) di attività immateriali e materiali	–	(2.761)
Ammortamenti attività materiali	(12.413)	(10.483)
Ammortamenti attività immateriali	(13.945)	(14.001)
RISULTATO NETTO	16.650	7.071

3.2.2 Andamento dei ricavi del Gruppo per area di attività

Nella tabella che segue è riportato l'andamento dei ricavi del Gruppo per area di attività per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005:

(Valori in migliaia di euro)	Esercizio al 31 dicembre			
	2006	% sui ricavi	2005	% sui ricavi
	IFRS			
Editrice	267.921	52,5%	243.130	50,0%
Professionisti	146.529	28,7%	143.607	29,6%
System	182.495	35,7%	179.925	37,0%
Radio	12.407	2,4%	11.306	2,3%
Multimedia	42.728	8,4%	47.039	9,7%
Servizio corporate	-	-	-	-
Elisioni	(141.424)	(27,7)%	(139.154)	(28,6)%
TOTALE	510.656	100,0%	485.853	100,0%

3.2.3 Informazioni selezionate consolidate di stato patrimoniale

Nella tabella che segue sono riportate le informazioni selezionate consolidate di stato patrimoniale del Gruppo al 31 dicembre 2006 e 2005:

(Valori in migliaia di euro)	Esercizio al 31 dicembre	
	2006	2005
	IFRS	
Capitale circolante netto ⁽⁶⁾	(47.160)	(39.819)
Attività non correnti (escluse attività finanziarie)	186.712	168.441
Passività non correnti (escluse passività finanziarie)	(73.303)	(80.944)
Capitale investito netto	66.249	47.678
Patrimonio netto	146.066	135.858
Posizione finanziaria netta ⁽⁷⁾	(79.817)	(88.180)
TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO	66.249	47.678

(6) Il capitale circolante netto è definito come attività correnti al netto delle passività correnti ad esclusione degli scoperti e finanziamenti bancari scadenti entro un anno e delle attività e passività finanziarie comprese nelle altre attività e passività correnti. Il capitale circolante netto non è identificato come misura contabile né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani né in quello degli IFRS adottati dall'Unione Europea. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

(7) La posizione finanziaria netta è definita come somma delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, dei crediti finanziari a breve termine, delle attività finanziarie non correnti e del *fair value* degli strumenti finanziari di copertura, al netto di scoperti e finanziamenti bancari scadenti entro un anno e passività finanziarie non correnti. La posizione finanziaria netta non è identificata come misura contabile né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani né in quello degli IFRS adottati dall'Unione Europea. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

3.2.4 Posizione finanziaria netta consolidata

Nella tabella che segue è riportata la posizione finanziaria netta del Gruppo al 31 dicembre 2006 e 2005.

(Valori in migliaia di euro)	Esercizio al 31 dicembre	
	2006	2005
	IFRS	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	86.101	99.568
Scoperti e finanziamenti bancari scadenti entro un anno	(4.765)	(4.579)
Altre passività finanziarie correnti	-	(89)
Crediti finanziari a breve termine	2	2
Posizione finanziaria netta a breve termine	81.338	94.902
Passività finanziarie non correnti	(18.845)	(23.037)
Attività finanziarie non correnti e <i>fair value</i> strumenti finanziari di copertura	17.324	16.315
Posizione finanziaria netta ⁽⁸⁾	79.817	88.180

(8) La posizione finanziaria netta è definita come somma delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, dei crediti finanziari a breve termine, delle attività finanziarie non correnti e del *fair value* degli strumenti finanziari di copertura, al netto di scoperti e finanziamenti bancari scadenti entro un anno e passività finanziarie non correnti. La posizione finanziaria netta non è identificata come misura contabile né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani né in quello degli IFRS adottati dall'Unione Europea. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

3.2.5 Informazioni selezionate consolidate di rendiconto finanziario

Nella tabella che segue sono riportate le informazioni selezionate consolidate di rendiconto finanziario del Gruppo al 31 dicembre 2006 e 2005:

(Valori in migliaia di euro)	Esercizio al 31 dicembre	
	2006	2005
	IFRS	
Flusso monetario generato/(assorbito) dall'attività operativa	38.495	70.962
Flusso monetario assorbito dall'attività di investimento	(42.618)	(46.815)
Flusso monetario generato/(assorbito) dall'attività finanziaria	(9.440)	3.888
FLUSSO MONETARIO GENERATO/(ASSORBITO) DEL PERIODO	(13.563)	28.036

3.2.6 Dati selezionati per azione del Gruppo

Nella tabella che segue sono riportati i dati selezionati per azione del Gruppo per gli esercizi al 31 dicembre 2006 e 2005:

(Valori in migliaia di euro)	Esercizio al 31 dicembre	
	2006	2005
	IFRS	
Numero di azioni (*)	1.800.000	1.800.000
EBITDA	50.066	47.538
Risultato operativo	36.598	19.952
Risultato attribuibile al Gruppo	16.650	7.071
Patrimonio netto di Gruppo	145.389	135.858
Dati per azione (in Euro)		
EBITDA per azione	27,81	26,41
Risultato operativo per azione	20,33	11,08
Risultato attribuibile al Gruppo per azione	9,25	3,93
Patrimonio netto di Gruppo per azione	80,77	75,48

(*) Il numero di azioni corrisponde alla quantità di azioni totali emesse alle date di bilancio (ante frazionamento), al netto del numero di azioni proprie (200.000) detenute dall'Emittente.

3.3 Informazioni finanziarie selezionate relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004

3.3.1 Informazioni selezionate consolidate di conto economico

Nella tabella che segue sono riportate le informazioni selezionate consolidate di conto economico del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2006:

(Valori in migliaia di euro)	Esercizio al 31 dicembre			
	2005	% sui ricavi	2004	sui ricavi
			Principi Contabili Italiani	
Ricavi	485.853	100,0%	458.369	100,0%
EBITDA (9)	45.940	9,5%	52.454	11,4%
Differenze fra valori e costi della produzione	27.037	5,6%	24.795	5,4%
Risultato netto	6.115	1,3%	10.490	2,3%

(9) L'EBITDA è definito come risultato netto al lordo degli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali e materiali, degli oneri e proventi finanziari, delle plusvalenze/minusvalenze da cessione attività immobilizzate, della svalutazione di partecipazioni, delle plusvalenze da alienazione partecipazioni, della svalutazione immobilizzazioni immateriali e delle imposte sul reddito. Poiché l'EBITDA non è identificato come misura contabile, né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani, né in quello degli IFRS adottati dall'Unione Europea, la determinazione quantitativa dello stesso potrebbe non essere univoca. L'EBITDA è una misura utilizzata dal *management* del Gruppo per monitorare e valutare l'andamento operativo dello stesso. Il *management* ritiene che l'EBITDA sia un importante parametro per la misurazione della performance operativa del Gruppo in quanto non è influenzato dagli effetti dei diversi criteri di determinazione degli imponibili fiscali, dall'ammontare e caratteristiche del capitale impiegato nonché delle relative politiche di ammortamento. Il criterio di determinazione dell'EBITDA applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il suo valore potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi. La tabella di seguito riportata espone la riconciliazione tra il risultato netto e l'EBITDA per gli esercizi di riferimento:

(Valori in migliaia di euro)	Esercizio al 31 dicembre	
	2005	2004
	Principi Contabili Italiani	
EBITDA	45.940	52.454
Imposte sul reddito	(16.834)	(14.657)
Svalutazione immobilizzazioni immateriali	(2.762)	–
Plusvalenze da alienazione partecipazioni	21	–
Svalutazione partecipazioni	–	(402)
(Plusvalenze)/minusvalenze da cessione attività immobilizzate	(341)	(85)
(Proventi)/oneri finanziari	2.084	1.569
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	(12.595)	(17.318)
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	(9.398)	(11.071)
RISULTATO NETTO	6.115	10.490

3.3.2 Andamento dei ricavi del Gruppo per area di attività

Nella tabella che segue è riportato l'andamento dei ricavi del Gruppo per area di attività per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004:

(Valori in migliaia di euro)	Esercizio al 31 dicembre			
	2005	% sui ricavi	2004	sui ricavi
	Principi Contabili Italiani			
Editrice	243.130	50,0%	211.711	46,2%
Professionisti	143.607	29,6%	141.592	30,9%
System	179.925	37,0%	179.156	39,1%
Radio	11.306	2,3%	11.263	2,5%
Multimedia	47.039	9,7%	51.879	11,3%
Servizi corporate	-	-	-	-
Elisioni	(139.154)	(28,6)%	(137.232)	(29,9)%
TOTALE	485.853	100,0%	458.369	100,0%

3.3.3 Informazioni selezionate consolidate di stato patrimoniale

Nella tabella che segue sono riportate le informazioni selezionate consolidate di stato patrimoniale del Gruppo al 31 dicembre 2005 e 2004:

(Valori in migliaia di euro)	Al 31 dicembre	
	2005	2004
	Principi Contabili Italiani	
Capitale circolante netto ⁽¹⁰⁾	(42.145)	(16.239)
Attività non correnti (escluse attività finanziarie)	222.112	206.660
Passività non correnti (escluse passività finanziarie)	(62.956)	(56.571)
Capitale investito netto	117.011	133.850
Patrimonio netto	205.190	208.085
Posizione finanziaria netta ⁽¹¹⁾	(88.179)	(74.235)
TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO	117.011	133.850

(10) Il capitale circolante netto è definito come attività correnti al netto delle passività correnti ad esclusione degli scoperti e finanziamenti bancari scadenti entro un anno e delle attività e passività finanziarie comprese nelle altre attività e passività correnti. Il capitale circolante netto non è identificato come misura contabile né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani né in quello degli IFRS adottati dall'Unione Europea. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

(11) La posizione finanziaria netta è definita come somma delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, dei crediti finanziari a breve termine, delle attività finanziarie non correnti al netto di scoperti e finanziamenti bancari scadenti entro un anno e passività finanziarie non correnti. La posizione finanziaria netta non è identificata come misura contabile né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani né in quello degli IFRS adottati dall'Unione Europea. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

3.3.4 Posizione finanziaria netta consolidata

Nella tabella che segue è riportata la posizione finanziaria netta del Gruppo al 31 dicembre 2005 e 2004:

(Valori in migliaia di euro)	Al 31 dicembre	
	2005	2004
	Principi Contabili Italiani	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	99.568	71.334
Scoperti e finanziamenti bancari scadenti entro un anno	(4.579)	(3.314)
Altre passività finanziarie correnti	–	(18)
Crediti finanziari a breve termine	2	–
Posizione finanziaria netta a breve termine	94.991	68.002
Passività finanziarie non correnti	(23.037)	(9.520)
Attività finanziarie non correnti	16.225	15.753
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA ⁽¹²⁾	88.179	74.235

(12) La posizione finanziaria netta è definita come somma delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, dei crediti finanziari a breve termine, delle attività finanziarie non correnti al netto di scoperti e finanziamenti bancari scadenti entro un anno e passività finanziarie non correnti. La posizione finanziaria netta non è identificata come misura contabile né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani né in quello degli IFRS adottati dall'Unione Europea. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

3.3.5 Informazioni selezionate consolidate di rendiconto finanziario

Nella tabella che segue sono riportate le informazioni selezionate consolidate di rendiconto finanziario del Gruppo al 31 dicembre 2005 e 2004:

(Valori in migliaia di euro)	Esercizio al 31 dicembre	
	2005	2004
	Principi Contabili Italiani	
Flusso monetario generato/(assorbito) dall'attività operativa	62.224	31.957
Flusso monetario assorbito dall'attività di investimento	(41.170)	(19.058)
Flusso monetario generato/(assorbito) dall'attività finanziaria	5.935	(11.986)
FLUSSO MONETARIO GENERATO/(ASSORBITO) DEL PERIODO	26.989	913

3.3.6 Dati selezionati per azione del Gruppo

Nella tabella che segue sono riportati i dati selezionati per azione del Gruppo per gli esercizi al 31 dicembre 2005 e 2004:

(Valori in migliaia di euro)	Esercizio al 31 dicembre	
	2005	2004
Principi Contabili Italiani		
Numero di azioni (*)	1.800.000	1.800.000
EBITDA	45.940	53.184
Differenza tra valore e costi della produzione	27.037	52.454
Risultato attribuibile al Gruppo	6.115	10.491
Patrimonio netto di Gruppo (**)	205.190	208.063
Dati per azione (in Euro)		
EBITDA per azione	25,52	29,14
Differenza fra valore e costi della produzione per azione	15,02	13,78
Risultato attribuibile al Gruppo per azione	3,40	5,83
Patrimonio netto di Gruppo per azione (**)	113,99	155,59

(*) Il numero di azioni corrisponde alla quantità di azioni totali emesse alle date di bilancio (ante frazionamento), al netto del numero di azioni proprie (200.000) detenute dall'Emittente.

(**) Il patrimonio netto di Gruppo è calcolato al netto della riserva per azioni proprie in portafoglio (Euro 67.979 migliaia).

3.4 Indici di redditività e struttura finanziaria

Nella tabella che segue sono riportati i principali indicatori di redditività e di struttura finanziaria calcolati sulla base delle informazioni consolidate di conto economico e di stato patrimoniale del Gruppo al 30 giugno 2007 e al 31 dicembre 2006 e 2005 predisposte in conformità agli IFRS adottati dall'UE e al 31 dicembre 2005 e 2004 predisposte in conformità ai Principi Contabili Italiani:

(Valori in migliaia di euro)	Al 30 giugno		Al 31 dicembre		
	2007	2006 IFRS	2005	2005 Principi Contabili Italiani	2004
ROS (5)	13,9%	7,2%	4,1%	5,6%	5,4%
ROI (6)	39,4%	55,2%	41,8%	55,1%	37,6%
ROE (7)	14,4%	11,4%	5,2%	4,5%	7,5%
Attività correnti/Totale Attività	52,4%	55,5%	59,0%	52,5%	50,5%
Attività non correnti/Totale Attività	47,6%	44,5%	41,0%	47,5%	49,5%
Passività correnti/Totale Passività e Patrimonio netto	47,7%	47,9%	46,7%	41,9%	39,0%
Passività non correnti/Totale passività e Patrimonio netto	21,6%	20,1%	23,1%	17,1%	14,7%
Patrimonio netto/Capitale investito netto	149,7%	220,5%	284,9%	279,8%	212,7%

(5) L'indicatore è calcolato come rapporto tra Risultato operativo e Ricavi totali.

Per quanto riguarda i dati relativi al 31 dicembre 2005 e al 31 dicembre 2004, predisposti in base ai Principi Contabili Italiani, l'indicatore è stato calcolato considerando la differenza tra Valore e costi della produzione in alternativa al Risultato operativo.

(6) L'indicatore è calcolato come rapporto tra Risultato operativo e Capitale investito netto.

Per quanto riguarda i dati relativi al 31 dicembre 2005 e al 31 dicembre 2004, predisposti in base ai Principi Contabili Italiani, l'indicatore è stato calcolato considerando il Capitale investito netto diminuito del valore delle azioni proprie detenute dall'Emittente.

(7) L'indicatore è calcolato come rapporto tra Risultato netto e Patrimonio netto.

Per quanto riguarda i dati relativi al 31 dicembre 2005 e al 31 dicembre 2004, predisposti in base ai Principi Contabili Italiani, l'indicatore è stato calcolato considerando il Patrimonio netto diminuito del valore della riserva relativa alle azioni proprie detenute dall'Emittente.

FATTORI DI RISCHIO

Capitolo IV - Fattori di rischio

L'operazione descritta nel Prospetto Informativo presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in azioni.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi a il Sole 24 ORE S.p.A., alle società del gruppo facente capo alla stessa, al settore di attività in cui esse operano e alla quotazione degli strumenti finanziari offerti. I fattori di rischio descritti nel presente capitolo "Fattori di rischio" devono essere letti congiuntamente alle informazioni contenute nel Prospetto Informativo.

I rinvii a Sezioni, Capitoli e Paragrafi si riferiscono alle Sezioni, ai Capitoli e ai Paragrafi del Prospetto Informativo.

I. Fattori di rischio relativi all'Emittente ed al Gruppo ad esso facente capo

1.1 Rischi connessi alla distribuzione dei prodotti editoriali

Canale edicola

Alla Data del Prospetto, il Gruppo ha in essere tre contratti di distribuzione e commercializzazione nel canale edicola con il distributore nazionale M-Dis Distribuzione Media S.p.A. ("**M-Dis**") aventi ad oggetto il quotidiano "IL Sole 24 ORE" i *magazine* e i collaterali e stipulati, rispettivamente, in data 29 giugno 2006, 28 luglio 2006 e 1 aprile 2005 (poi rinnovato in data 28 luglio 2006). A tale riguardo si segnala che M-Dis è l'unico distributore di cui il Gruppo si avvale per la distribuzione dei propri prodotti editoriali nel canale edicola. Pertanto, alla Data del Prospetto, il Gruppo dipende dai suddetti contratti commerciali. I predetti contratti hanno tutti durata fino al 30 giugno 2016 con rinnovo automatico, salvo disdetta, per ulteriori periodi di 5 anni. Quale corrispettivo per l'attività svolta a favore del Gruppo, nel corso dell'esercizio 2006 e del primo semestre 2007 il Gruppo ha corrisposto a M-Dis, rispettivamente, Euro 6,9 milioni ed Euro 6,8 milioni. Sebbene tali contratti non prevedano la possibilità di recesso o di risoluzione anticipata da parte del distributore nazionale, l'even-

FATTORI DI RISCHIO

tuale interruzione di tale rapporto potrebbe comportare interruzioni o rallentamenti nella distribuzione dei prodotti editoriali ed effetti negativi sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria nonché sulle prospettive del Gruppo.

Canale Abbonamenti

Nell'ambito del canale abbonamenti, l'attività di consegna fisica dei prodotti editoriali del Gruppo presso il domicilio del cliente è affidata al servizio postale nazionale. Eventuali disservizi o disfunzioni nel servizio postale nazionale che determinino la mancata o intempestiva consegna del prodotto editoriale al cliente potrebbero pertanto ripercuotersi negativamente sul tasso dei rinnovi degli abbonamenti e, più in generale, provocare un danno al Gruppo in termini reputazionali, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria nonché sulle prospettive del Gruppo.

Per maggiori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.4 e Capitolo XXII, Paragrafo 22.3.1 del presente Prospetto.

1.2 Rischi connessi alla concentrazione sui fornitori di carta

Nel primo semestre 2007 il volume degli acquisti effettuati con i primi tre fornitori di carta (bianca e salmone) rappresenta l'85% del volume totale degli acquisti di carta (pari a circa Euro 22 milioni). Pertanto, la Società ritiene che alla Data del Prospetto vi sia dipendenza da fornitori di carta.

A tal riguardo, non si può escludere che la cessazione per qualsiasi causa di tali rapporti di fornitura possa comportare per il Gruppo, nel breve periodo, difficoltà nell'approvvigionamento di carta in quantità e tempi adeguati a garantire la continuità della produzione, ovvero che l'approvvigionamento da altri fornitori possa avvenire a fronte di un maggiore esborso economico. Tali circostanze potrebbero comportare effetti negativi sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria nonché sulle prospettive del Gruppo.

Per maggiori informazioni si veda il successivo Fattore di Rischio 2.3 nonché la Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafi 6.1.2.1 e 6.4 del presente Prospetto.

1.3 Rischi connessi all'appalto delle attività di stampa

Il Gruppo appalta a terzi l'attività di stampa di parte del quotidiano "il Sole 24 ORE" e dei suoi prodotti editoriali e ciò in ragione sia della propria strategia di distribuzione (volta ad ottimizzare la copertura geografica degli stabilimenti) sia tenuto conto dell'elevato livello di saturazione negli stabilimenti di proprietà del Gruppo alla Data del Prospetto. Nel primo semestre 2007 circa il 43% delle copie del quotidiano "Il Sole 24 ORE" sono state stampate presso terzi. Nell'ambito dell'Area Professionisti, fatta eccezione per 19 periodici stampati nello stabilimento di Carsoli, tutti i libri e i periodici sono realizzati presso stabilimenti di terzi.

Nel primo semestre 2007 i primi tre terzisti cui è stata appaltata la stampa del quotidiano Il Sole 24 ORE hanno realizzato circa l'88% delle copie del quotidiano complessivamente stampate in

outsourcing. Tuttavia, nonostante il tasso di concentrazione presso i primi tre stampatori terzi sia significativamente elevato, anche in considerazione del fatto che due di tali stampatori utilizzano le rotative concesse dal Gruppo in comodato d'uso, l'Emittente ritiene che non vi sia dipendenza da stampatori terzi.

Gli stampatori terzi sono sottoposti ad analisi valutative e controlli da parte del Gruppo nonché al rispetto di adeguati livelli di servizio in termini di qualità del prodotto e tempi di consegna. L'appalto 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.

Pertanto, seppure detti contratti prevedano l'applicazione di onerose penali qualora le società appaltatrici non si attengano ai termini convenuti ed agli *standard* qualitativi del Gruppo, eventuali interruzioni o ritardi nella consegna dei prodotti potrebbero comportare effetti negativi sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria nonché sulle prospettive del Gruppo.

Per maggiori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafi 6.1.2 del presente Prospetto.

1.4 Rischi connessi all'andamento dei ricavi pubblicitari

Il Gruppo realizza una parte considerevole dei propri ricavi attraverso la raccolta pubblicitaria sui media del Gruppo (il quotidiano "Il Sole 24 ORE", i periodici, i *magazine*, le riviste specializzate, la *free press*, la radio e i siti *internet*) e sui media di editori terzi. Nel primo semestre 2007, il 40,6% dei ricavi consolidati derivavano dalla raccolta pubblicitaria effettuata sia dalla concessionaria System sia dalle singole aree di *business* del Gruppo (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.1 e Capitolo IX, Paragrafo 9.2.1.2).

A tale riguardo, si segnala che nonostante il Gruppo vanti un elevato numero di lettori ed ascoltatori, che costituiscono un fattore fondamentale per l'attrazione e il mantenimento della pubblicità sui propri media, nell'esercizio 2006 il Gruppo non deteneva una quota significativa del mercato italiano complessivo degli investimenti pubblicitari (precisamente l'1,9%, che sale all'8,8% sul mercato degli investimenti pubblicitari sui quotidiani a pagamento). Pertanto il Gruppo potrebbe in futuro dover effettuare investimenti finalizzati a mantenere e/o rendere più competitivi i propri prodotti editoriali al fine di attrarre e/o mantenere elevato l'interesse degli investitori pubblicitari con conseguenti effetti sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria del Gruppo Medesimo. Inoltre, qualora il Gruppo:

- (i) non fosse in grado di mantenere o realizzare prodotti di interesse per il mercato pubblicitario;
- (ii) non fosse in grado di accrescere la propria quota di mercato, con particolare riferimento a quei settori in cui l'Emittente ha avviato processi di riorganizzazione (*internet*, radio); ovvero,
- (iii) non fosse in grado di attuare un'efficiente politica di diversificazione per tipologia di pubblicità – commerciale, finanziaria, legale, immobiliare, ecc... – dell'attività di raccolta pubblicitaria,

i ricavi derivanti dall'attività pubblicitaria potrebbero diminuire con conseguenti effetti negativi sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria nonché sulle prospettive del Gruppo.

FATTORI DI RISCHIO

Si segnala, inoltre, che il mercato pubblicitario italiano ha storicamente mostrato una natura ciclica, crescendo nei momenti di espansione macroeconomica del Paese e contraendosi nei periodi di recessione. Conseguentemente, i ricavi pubblicitari del Gruppo dipendono fortemente dalle condizioni economiche in Italia a livello nazionale e locale, con particolare riferimento alle aree metropolitane di Roma e Milano. Una flessione generale dell'economia del Paese potrebbe avere un impatto negativo sul mercato pubblicitario italiano con probabili ripercussioni sulla capacità di generare ricavi pubblicitari e, pertanto, sulla situazione economico-patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo.

Per maggiori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafi 6.1.2.3 e 6.2.2.3 del presente Prospetto.

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

Il settore dell'editoria, in senso lato, è interessato da un processo di transizione dalle forme dell'editoria tradizionale all'editoria *Online*, associato all'introduzione di nuove tecnologie e nuovi canali distributivi, con impatti difficilmente prevedibili sul piano delle dinamiche competitive del mercato.

Il settore dei quotidiani, con riferimento a quelli a pagamento ed ai mercati evoluti, è condizionato nel suo andamento dallo sviluppo dei nuovi media e dei quotidiani *free press*, con una potenziale flessione delle copie vendute.

In linea con gli altri operatori del settore editoriale, il Gruppo intende espandere la propria attività anche a settori e ambiti relativamente nuovi (quali l'editoria *Online*). Tale strategia potrebbe essere perseguita anche attraverso il lancio di nuovi prodotti.

A tale riguardo si segnala che l'eventuale insuccesso delle anzidette iniziative potrebbe determinare una contrazione dei ricavi pubblicitari derivanti dalla raccolta sui media del Gruppo, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per maggiori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.6. del presente Prospetto.

1.6 Rischi connessi all'operatività degli stabilimenti di proprietà del Gruppo

Il Gruppo è proprietario e gestisce gli stabilimenti di stampa e spedizione siti in Milano e Carsoli (L'Aquila). Tali stabilimenti sono soggetti a rischi operativi tra i quali si segnalano, a titolo esemplificativo, guasti delle apparecchiature, interruzioni di lavoro, revoca dei permessi e delle licenze, oltre ad eventi di natura eccezionale, tra cui le catastrofi naturali.

Al fine di contenere tali rischi il Gruppo ha stipulato apposite polizze assicurative per la copertura dei danni diretti agli stabilimenti ed agli impianti fino ad un massimale complessivo pari a Euro 57 milioni e per la copertura dei danni indiretti di interruzione dell'attività fino ad un massimale complessivo pari a Euro 80 milioni, con franchigie variabili a seconda del sinistro comprese tra un mini-

mo di Euro 510 (furto) ed un massimo di Euro 5,7 milioni (terremoto). Il premio complessivamente corrisposto dal Gruppo a fronte di dette coperture assicurative è stato pari ad Euro 76.600 nel 2004, Euro 67.400 nel 2005, Euro 68.300 nel 2006 e, da ultimo, come premio anticipato per l'intero anno 2007, Euro 69.700.

Nonostante il Gruppo segua idonee procedure per minimizzare i rischi operativi collegati agli stabilimenti, qualsiasi interruzione dell'attività presso detti stabilimenti che produca un danno di importo superiore a quello coperto dalle polizze assicurative in essere potrebbe avere un impatto negativo sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria, nonché sulle prospettive del Gruppo.

Per maggiori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo VIII, Paragrafo 8.1 del presente Prospetto

1.7 Rischi connessi alle recenti acquisizioni ed al processo di integrazione del Gruppo

Il Gruppo nella sua attuale configurazione, deriva da un processo di integrazione tuttora in corso. Alcune delle società che compongono il Gruppo sono state infatti acquistate nel corso degli esercizi 2006 e 2007 di cui alcune attualmente non hanno conseguito margini reddituali positivi.

Le operazioni di acquisizione per loro natura presentano significativi elementi di rischio che comprendono, ma non si limitano, alla perdita di clienti e di personale rilevante da parte delle società acquisite, a rischi legali o a eventuali difficoltà di integrazione dovute a diverse culture aziendali.

Tale processo, inoltre, presenta i rischi tipici delle operazioni di integrazione di un gruppo societario e quindi le difficoltà relative al coordinamento del *management*, all'integrazione delle procedure di *budgeting* e *reporting* e dell'offerta commerciale, nonché all'impiego di risorse per il raggiungimento di efficienze operative. Nonostante il Gruppo abbia già iniziato il processo di integrazione tra le strutture, le tecnologie e i servizi esistenti e quelli delle società neo-acquisite, il completamento di tale processo potrebbe realizzarsi con tempi e costi diversi da quelli originariamente pianificati. Tale circostanza potrebbe pregiudicare il pieno sfruttamento delle sinergie produttive, distributive e commerciali attese con conseguenti effetti negativi sull'attività del Gruppo e sui suoi risultati.

Per maggiori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del presente Prospetto.

1.8 Rischi connessi alla gestione della crescita per linee esterne

Le linee strategiche del Gruppo contemplano una futura crescita per linee esterne.

Il Gruppo intende infatti perseguire una strategia volta all'espansione delle proprie attività anche attraverso acquisizioni o accordi di collaborazione, anche sui mercati esteri. L'attuazione di tale strategia, anche mediante l'utilizzo dei proventi derivanti dall'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, dipende in parte dalla capacità del Gruppo di individuare società *target* o *partner* le cui caratteristiche corrispondano agli obiettivi perseguiti, dalla possibilità di portare a termine le acquisizioni o gli

FATTORI DI RISCHIO

accordi di collaborazione a condizioni soddisfacenti e dalla capacità di assimilare al proprio interno le nuove realtà nell'ambito della gestione ordinaria del Gruppo. Le difficoltà potenzialmente connesse alle operazioni di acquisizione o agli accordi di collaborazione quali la mancata individuazione di possibili società *target* o *partner*, ritardi nel perfezionamento delle operazioni o costi e passività inattesi potrebbero incidere negativamente sull'attività del Gruppo e sui suoi risultati, con conseguenti possibili effetti negativi sull'andamento delle quotazioni.

Per maggiori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.6 e la Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.4. del presente Prospetto.

1.9 Rischi connessi a errori o ritardi nello sviluppo/aggiornamento dei prodotti software

Alcuni dei prodotti offerti dal Gruppo nell'ambito dell'Area Professionisti e dell'Area Multimedia, sono sviluppati con tecnologie molto sofisticate. Non si può pertanto escludere che si verifichi un errore, difetto, anomalia non identificabile nell'ambito del processo elaborativo che precede la commercializzazione di detti prodotti. Infatti anche se debitamente testati, i prodotti offerti o distribuiti dal Gruppo potrebbero evidenziare tali inefficienze successivamente alla vendita o all'integrazione nel sistema informatico del cliente.

Eventuali errori o ritardi nello sviluppo dei prodotti potrebbero provocare conseguenze negative in termini di decremento del fatturato, perdita di clienti e danno all'immagine del Gruppo, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria nonché sulle prospettive del Gruppo stesso.

Per maggiori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.2.2.3 del presente Prospetto.

1.10 Rischi relativi ai procedimenti per diffamazione a mezzo stampa

Il Gruppo è esposto, analogamente agli altri operatori del settore, al rischio di controversie riguardanti richieste di risarcimento per danni fondate su ipotesi di diffamazione a mezzo stampa.

Al 30 giugno 2007 sono state avanzate richieste risarcitorie nei confronti del quotidiano "Il Sole 24 ORE" per un importo complessivo di circa Euro 176 milioni. A tale riguardo si segnala che in alcuni casi tali controversie hanno ad oggetto richieste di risarcimento per importi significativi. In particolare, il Gruppo è parte di cinque contenziosi che complessivamente considerati rappresentano più del 90% della totalità delle pretese risarcitorie avanzate da soggetti terzi per danni da diffamazione a mezzo stampa.

Alla medesima data, il Gruppo ha accantonato un importo complessivo a titolo di "fondo per liti" – destinato alla copertura dell'eventuale soccombenza nei procedimenti aventi ad oggetto richieste di risarcimento per diffamazione a mezzo stampa – pari a Euro 1,6 milioni ed ha altresì in essere polizze assicurative a copertura di tali rischi fino ad un massimale di Euro 516.000 per singolo sinistro per anno. La Società ritiene che, anche tenuto conto dell'orientamento mostrato dal Tribunale

Civile di Milano in tema refusione dei danni derivanti da gravi diffamazioni, i predetti accantonamenti e polizze assicurative siano adeguati. Tuttavia, nel caso in cui l'Emittente fosse condannato al risarcimento di somme eccedenti le predette coperture, ciò potrebbe avere significativi effetti negativi sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria nonché sulla reputazione del Gruppo.

Per maggiori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.3, del presente Prospetto.

1.11 Rischi connessi alla politica dei dividendi

Nel corso dell'ultimo triennio, l'Emittente ha distribuito dividendi per un ammontare complessivo pari a Euro 21,06 milioni. Inoltre nel corso degli ultimi tre esercizi l'Emittente ha distribuito riserve per circa complessivi Euro 15,6 milioni, di cui 3,6 milioni nel 2006 ed Euro 12 milioni nel 2007. A tale riguardo si segnala che non può essere fornita alcuna garanzia in merito alle politiche future dell'Emittente relative alla distribuzione di dividendi, e ciò anche in considerazione del programma di investimenti che l'Emittente intende perseguire, ivi compreso il completamento delle acquisizioni di partecipazioni effettuate a partire dal 2006.

Per maggiori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.6 e Capitolo XX, Paragrafo 20.2, del presente Prospetto.

1.12 Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza e alle informazioni sull'evoluzione del mercato di riferimento

Il Prospetto contiene dichiarazioni di preminenza e stime sul posizionamento del Gruppo, quali, ad esempio, quelle riportate in tema di sintesi delle caratteristiche dei settori di attività dell'Emittente (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.2), di programmi futuri e strategie (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.6), delle informazioni fornite sulle tendenze previste (cfr. Sezione Prima, Capitolo XII), del posizionamento competitivo dell'Emittente (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.2) nonché di sviluppo e/o di prospettive del Gruppo, formulate dalla Società sulla base della specifica conoscenza del settore di appartenenza, dei dati disponibili e della propria esperienza. Peraltro, alcune dichiarazioni di preminenza, più che su parametri di tipo quantitativo, sono fondate su parametri qualitativi, quali, ad esempio, le caratteristiche intrinseche dei prodotti e la forza del marchio. Il Prospetto contiene inoltre informazioni sull'evoluzione del mercato di riferimento in cui opera il Gruppo, quali, ad esempio, quelle riportate in tema di prospettive del Gruppo.

Le predette informazioni potrebbero non essere confermate. I risultati del Gruppo e l'andamento dei suddetti settori potrebbero risultare differenti da quelli ipotizzati in tali dichiarazioni a causa di rischi noti ed ignoti, incertezze ed altri fattori enunciati, tra l'altro, nei presenti Fattori di Rischio per l'investitore.

Per maggiori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo VI e Capitolo XII del presente Prospetto.

FATTORI DI RISCHIO**1.13 Rischi connessi alla durata degli organi sociali dell'emittente ed all'adeguamento del sistema di governo societario alle disposizioni vigenti**

In data 30 ottobre 2007, l'assemblea ordinaria dell'Emittente ha nominato 14 dei 15 componenti il consiglio di amministrazione, di cui due in possesso dei requisiti di indipendenza. Per quanto riguarda la nomina del quindicesimo membro è previsto che la stessa intervenga, nel rispetto del principio di tutela delle minoranze, alla prima assemblea ordinaria utile post quotazione e, comunque, al più tardi durante l'assemblea convocata per approvare il bilancio relativo all'esercizio 2007. In particolare, Confindustria – azionista di controllo dell'Emittente – si impegna a far eleggere quale quindicesimo membro il soggetto proposto dagli azionisti di minoranza che abbia ottenuto il maggior numero di voti da parte delle minoranze. Ai sensi dell'art. 22 dello Statuto, ultimo comma, la nomina del quindicesimo componente non avverrà mediante voto di lista, ma sarà deliberata dall'Assemblea a maggioranza relativa. Il Consiglio di Amministrazione resterà in carica fino all'approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2009. Si segnala inoltre che l'amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno sarà nominato dal Consiglio di Amministrazione che si insedierà con l'inizio delle negoziazioni delle Azioni Speciali sul MTA.

Il Collegio sindacale è stato nominato dall'attuale socio unico dell'Emittente in data 26 aprile 2007 e rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2009. Al riguardo, si segnala che le disposizioni dello statuto dell'Emittente, che entrerà in vigore alla data di inizio negoziazioni, ai sensi delle quali è previsto che il rinnovo del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale avvenga sulla base di un meccanismo di voto di lista e la Presidenza del Collegio Sindacale spetti a un rappresentante delle minoranze saranno applicate soltanto alla scadenza degli organi sociali in carica alla data di inizio negoziazioni delle Azioni nel MTA e pertanto a partire dall'assemblea che sarà convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2009.

Per maggiori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo XVI del presente Prospetto.

II. Fattori di rischio relativi al mercato in cui l'Emittente opera**2.1 Rischi relativi all'elevato grado di competitività**

Il settore editoriale è caratterizzato dalla presenza di operatori che sempre più affiancano ai prodotti editoriali tradizionali anche la vendita di prodotti collaterali ed iniziative promozionali volte ad incrementare la diffusione.

In linea con gli operatori di tale mercato, anche l'Emittente ha posto in essere iniziative volte alla diversificazione della propria offerta editoriale. Alla Data del Prospetto il Gruppo presidia diversi comparti del mercato editoriale, e precisamente:

- (l) il mercato dei Quotidiani Italia: che è caratterizzato da un grado di intensità competitiva medio, con una base clienti frammentata e una struttura di fornitura che presenta gradi di concentrazione elevata sull'approvvigionamento di carta e sulla distribuzione, nonché sui servizi di stampa;

FATTORI DI RISCHIO

- (II) il mercato dell'editoria professionale: che è caratterizzato da un grado di intensità competitiva media, con limitato potere negoziale dei clienti e concentrazione della fornitura per quanto riguarda la carta;
- (III) il mercato della Radio: che è caratterizzato da un grado di intensità competitiva medio/alta, con quota significativa dei ricavi pubblicitari intermediati da centri media con buon potere negoziale.

Il Gruppo è altresì presente sul mercato della pubblicità, nel quale il Gruppo presidia il segmento della stampa, della radio e di *internet*, che è caratterizzato da un grado di competizione elevato, con una parte significativa dei ricavi verso Centri Media che detengono un buon potere negoziale.

Nonostante il Gruppo vanti, alla Data del Prospetto, una significativa quota del mercato editoriale a livello nazionale (sebbene differenziata a seconda del segmento di riferimento), non si può tuttavia escludere che il possibile intensificarsi del livello di concorrenza in tale settore, si ripercuota negativamente sul posizionamento competitivo del Gruppo, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria nonché sulle prospettive del Gruppo.

Per maggiori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.2. del presente Prospetto.

2.2. Rischi connessi all'introduzione della tecnologia digitale nel settore radiofonico

Alla Data del Prospetto, il settore radiofonico in Italia è caratterizzato da un mercato frammentato con una presenza di 19 emittenti nazionali e più di 1.000 emittenti locali. Attualmente, tutti gli operatori del settore sfruttano una tecnologia di distribuzione analogica. In questo quadro competitivo Radio 24, anche grazie al *format* prescelto, occupa una posizione di rilievo. A tale riguardo si segnala che il margine operativo lordo e il risultato operativo netto dell'Area Radio ammontavano, rispettivamente, a negativi Euro 1.238.000 e negativi Euro 12.655.000 nell'esercizio 2006 e ad Euro 258.000 e negativi Euro 5.246.000 nel primo semestre 2007. Tali valori non trovano completa corrispondenza con quelli relativi alla società Nuova Radio S.p.A. principalmente per effetto di scritture effettuate solamente a livello di bilancio consolidato e per accordi con l'Emittente che prevedono valori minimi garantiti di raccolta pubblicitaria, che non vengono presi in considerazione in sede di informativa di settore. Tuttavia, nel caso in cui venisse introdotta la tecnologia digitale, l'emittente radiofonica del Gruppo potrebbe non essere in grado di adeguarsi tempestivamente ovvero di sostenerne i costi di introduzione, da cui potrebbe derivare una contrazione della propria quota di mercato nel settore radiofonico, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria nonché sulle prospettive del Gruppo.

Per maggiori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.2, del presente Prospetto.

FATTORI DI RISCHIO**2.3 Rischi connessi alla disponibilità ed al prezzo della carta**

Il Gruppo è stato sinora capace di reperire ed acquistare carta in misura adeguata a sostenere la produzione.

L'andamento economico dei Paesi produttori di carta e di quello dei Paesi utilizzatori può influenzare l'andamento del prezzo della carta incidendo sulla redditività del Gruppo. A tale riguardo, in assenza di specifici contratti di *hedging*, al fine di ridurre l'esposizione del Gruppo al rischio di fluttuazioni nel prezzo di tale materia prima, l'Emittente ha adottato una politica di gestione delle scorte e di mantenimento dei prezzi bloccati almeno per un anno, pari alla durata dei contratti di fornitura.

Tuttavia, in caso di tensioni sul fronte dell'offerta, dovute alla diminuzione del numero di fornitori, o alla scarsità della carta ovvero ad un incremento della concorrenza degli altri operatori del settore, il Gruppo potrebbe incontrare difficoltà nel reperimento di carta in misura sufficiente per sostenere la produzione, o subire incrementi dei costi con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria nonché sulle prospettive del Gruppo.

Per maggiori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.4 e Capitolo X, Paragrafo 10.5 del presente Prospetto.

2.4 Rischi connessi a fenomeni di stagionalità che caratterizzano i principali settori di attività nell'area editoriale

L'attività del Gruppo nell'area editoriale non è caratterizzata da stagionalità di natura produttiva. Sul lato della domanda, tuttavia, si registra una flessione delle vendite (esclusi gli abbonamenti), ed una connessa diminuzione delle entrate pubblicitarie, durante il periodo estivo, in particolare nel mese di agosto. Pertanto, i dati economici trimestrali relativi al periodo 30 giugno-30 settembre potrebbero non essere rappresentativi della situazione economico-patrimoniale e finanziaria del Gruppo su base annua.

Per maggiori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.2 del presente Prospetto.

2.5 Rischi connessi al quadro normativo di riferimento

Nell'ambito dell'attività svolta dal Gruppo, lo stesso è soggetto, *inter alia*, alla legge 8 febbraio 1948 n. 47 ("Disposizioni sulla stampa"), alla legge 5 agosto 1981 n. 416 ("Disciplina delle imprese editrici e provvidenze per l'editoria") e alla legge 7 marzo 2001 n. 62 ("Nuove norme sull'editoria e sui prodotti editoriali e modifiche alla legge 5 agosto 1981, n. 416"). Tali norme contemplano un sistema di contributi e agevolazioni di cui le imprese editrici possono beneficiare anche al fine di promuovere e sostenere programmi di innovazione tecnologica.

Con particolare riferimento alla spedizione in abbonamento postale di prodotti editoriali, ai sensi del D.L. 353/03 così come convertito ed integrato dalla Legge n. 46 del 27/2/04 ("Disposizioni urgenti in materia di tariffe postali agevolate per i prodotti editoriali"), il Gruppo beneficia di tariffe postali

FATTORI DI RISCHIO

agevolate per la spedizione di propri prodotti editoriali. I rimborsi corrispondenti all'ammontare delle riduzioni complessivamente applicate vengono corrisposti alla Società Poste Italiane da parte del Dipartimento per l'informazione e l'editoria della Presidenza del Consiglio dei Ministri. Nel 2004, ultimo anno per cui i dati sono disponibili, il rimborso riguardante i prodotti del Gruppo ammontava a Euro 15,2 Milioni (Fonte: Presidenza del Consiglio dei Ministri, Dipartimento per l'informazione e l'editoria) La Società ritiene che, benché non siano disponibili dati sull'entità dei rimborsi riguardanti i prodotti del Gruppo nel 2005 e nel 2006, tali rimborsi siano stati in linea con quello che ha riguardato i prodotti del Gruppo nel 2004. Il disegno di legge sulla riforma dell'editoria (DDL dell'Editoria del 3 agosto 2007) attualmente in discussione in Parlamento, intenderebbe superare l'attuale sistema di agevolazioni, sostituendolo con un sistema che riconoscerebbe alle imprese editrici un credito di imposta annuo per le spese sostenute per la spedizione in abbonamento. Alla data del Prospetto Informativo, il disegno di legge prevede che tale credito d'imposta sia nella misura del 50 per cento dei costi effettivamente sostenuti, all'interno di limiti di spesa complessivi per il settore pari a 190 milioni di euro per l'anno 2008, 180 milioni di euro per l'anno 2009, 170 milioni di euro per l'anno 2010, 160 milioni di euro per l'anno 2011. Sulla base di stime preliminari, la Società ritiene che qualora il disegno di legge fosse approvato nei termini sopra indicati e qualora i predetti limiti complessivi di spesa fossero capienti, il venir meno dell'attuale regime di tariffe postali agevolate non determinerebbe un impatto significativo per il Gruppo Il Sole 24 ORE in quanto lo stesso sarebbe attenuato dalla compensazione del credito d'imposta concesso sul 50% dei costi sostenuti. (circa la natura delle agevolazioni finanziarie, si veda il Capitolo X della presente Sezione Prima). Alla data del 30 giugno 2007, inoltre, il Gruppo beneficia di n. 6 finanziamenti agevolati a medio lungo termine concessi in base alla legge sull'editoria per un ammontare complessivo erogato pari ad Euro 32.072 migliaia, con un debito residuo alla medesima data pari a Euro 21.365 migliaia. Nel corso dell'ultimo triennio sono stati erogati a favore del Gruppo finanziamenti agevolati per complessivi Euro 18.770 migliaia. Oltre alle citate agevolazioni la Società non usufruisce di ulteriori significative agevolazioni/contributi pubblici.

Infine, per quanto riguarda il settore radiofonico, il Gruppo è soggetto alle previsioni del D.Lgs. n. 177/2005 (cd. "Testo Unico della Radiotelevisione") che, *inter alia*, disciplina (i) il regime autorizzatorio e concessorio per lo svolgimento dell'attività di operatore di rete e per la fornitura di contenuti televisivi e radiofonici su frequenze terrestri, via satellite e via cavo, siano essi in differita o in diretta; (ii) il regime di tutela dell'utente, fissando alcune disposizioni per la tutela dei minori e disciplinando le interruzioni pubblicitarie; e (iii) il regime di vigilanza sugli operatori del settore radiofonico, individuando i soggetti preposti e le relative competenze.

L'eventuale introduzione nel settore dell'editoria, in generale, della stampa e della radiofonia, in particolare, di un quadro normativo maggiormente restrittivo o eventuali mutamenti dell'attuale quadro normativo o dell'attuale sistema di contributi e agevolazioni potrebbero avere effetti negativi sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo.

Per maggiori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.7 del presente Prospetto.

FATTORI DI RISCHIO**2.6 Rischi connessi al rapporto con alcune categorie di lavoratori del Gruppo**

L'attività del Gruppo può risentire significativamente di astensioni dal lavoro o altre manifestazioni di conflittualità da parte di alcune categorie quali giornalisti e poligrafici che possono determinare interruzioni di servizi o disservizi. Negli ultimi tre anni il Gruppo ha registrato una media di 6 giornate di sciopero all'anno cui è conseguita la mancata uscita del quotidiano con costi e perdite non determinabili in quanto dipendenti da numerose variabili quali, in particolare, la stima delle vendite del quotidiano nelle giornate in cui lo sciopero si è verificato.

Non si può escludere che nel futuro possano verificarsi interruzioni dei servizi causati da agitazioni di carattere sindacale, anche derivanti dal mancato rinnovo dei contratti collettivi nazionali di categoria, con conseguenti effetti negativi sulla attività operativa e sui risultati economici del Gruppo.

Per maggiori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo XVII, Paragrafo 17.1 del presente Prospetto.

III. Fattori di rischio relativi alla quotazione delle azioni**3.1 Rischi connessi alla disciplina statutaria delle azioni quotate di categoria speciale**

Il capitale sociale dell'Emittente è suddiviso in due categorie di azioni che attribuiscono il voto nelle assemblee generali, ordinarie e straordinarie, della Società: le azioni di categoria ordinaria e le azioni di categoria speciale ("Azioni Speciali"). La presenza di due categorie azionarie rende complessa la struttura societaria dell'Emittente.

Oggetto dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione e dell'ammissione alla quotazione sul MTA sono esclusivamente le Azioni Speciali.

3.1.1 Caratteristiche delle Azioni Speciali

Ai sensi dell'art. 7 dello Statuto, le Azioni Speciali sono nominative. Ognuna di esse dà diritto ad un voto sia nelle assemblee generali, ordinarie e straordinarie, della Società, sia nell'assemblea di categoria. In caso di scioglimento della società, esse hanno diritto di preferenza nella ripartizione del patrimonio sociale fino alla concorrenza della parità contabile implicita dell'azione.

L'art. 8 dello Statuto prevede che non sia consentito ai soci, fatta eccezione per la Società, a titolo di azioni proprie, detenere Azioni Speciali in misura superiore al cinquantesimo del capitale sociale della Società maggiorato di una azione. Tale limite si applica: (i) alle partecipazioni di cui sia direttamente titolare il singolo socio, (ii) alle Azioni Speciali possedute dal nucleo familiare del socio, (iii) alle Azioni Speciali possedute indirettamente per il tramite di società controllate, di fiduciari o di persone interposte, (iv) alle Azioni Speciali possedute direttamente o indirettamente dal creditore pignoratizio o dall'usufruttuario, quando i diritti sociali siano attribuiti a costoro, ed alle azioni oggetto di riporto, (v) alle Azioni Speciali possedute dal gruppo di appartenenza del socio, per esso dovendosi intendere quello formato dai soggetti controllati, controllanti o soggetti a comune controllo

ovvero quello formato da soggetti collegati al socio, qualunque sia la loro forma giuridica. Il controllo ed il collegamento si realizzano, anche con riferimento a soggetti diversi dalle società, nelle situazioni previste dall'art. 2359 del codice civile e dall'art. 93 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.

L'art. 9 dello Statuto prevede che per le Azioni Speciali possedute in eccedenza al limite di possesso previsto dallo statuto, il socio non abbia diritto all'iscrizione al libro soci e all'esercizio dei diritti sociali.

Il socio che effettui acquisti in misura eccedente è obbligato a comunicare immediatamente il superamento all'Emittente e all'intermediario presso il quale è acceso il conto di sua pertinenza; le Azioni Speciali possedute in eccesso devono essere alienate entro un anno dalla comunicazione o, in mancanza di essa, dalla contestazione da parte della società della violazione del divieto.

Le Azioni Speciali possedute in eccedenza sono computate per la determinazione del quorum costitutivo delle assemblee, ma, non legittimando al voto, non sono computate ai fini del quorum deliberativo.

I dividendi maturati sulle Azioni Speciali eccedenti sono acquisiti dalla società, che li iscrive in apposita riserva; il socio non è legittimato, per le Azioni Speciali eccedenti, ad esercitare i diritti di opzione, che sono quindi offerti dalla società nel mercato borsistico ai sensi dell'art. 2441, comma 2, del codice civile.

Ai sensi dell'art. 40 dello Statuto, alle Azioni Speciali è attribuito un dividendo preferenziale del 5% ragguagliato alla parità contabile implicita dell'azione stessa, non cumulabile da un esercizio all'altro, per tale intendendosi il quoziente tra capitale sociale e numero delle azioni in circolazione.

3.1.2 Legittimità delle previsioni statutarie sul limite al possesso azionario

Benché sia noto alla Società che parte della dottrina sia del parere che l'apposizione di limitazioni al possesso azionario possa essere contraria al disposto dell'art. 2351, co. 3. c.c., la Società ritiene che la clausola dello Statuto che prevede un limite al possesso delle Azioni Speciali non sia interessata dall'art. 2351, co. 3, c.c. Tale norma ammette solo per le società non quotate limitazioni al diritto di voto ad una frazione massima del capitale detenuto dal socio. Nella clausola dello Statuto, invece, si è previsto un limite al possesso azionario di una categoria di azioni, che è ipotesi diversa. Si tratta di fattispecie tipologicamente diverse non assimilabili nel trattamento neppure in base a un'interpretazione analogica. Infatti, nell'ipotesi dell'art. 2351, comma 3, c.c. la partecipazione sociale complessiva del socio – che non ha limiti statuari nell'acquisto della stessa – gode, per la parte corrispondente a una misura massima predeterminata, di tutti i diritti normalmente afferenti alle azioni; non gode, per la parte "eccedente", del diritto di voto, restando intatta la valenza patrimoniale della medesima parte di partecipazione. Al contrario, nella clausola dello Statuto, l'eventuale superamento del limite, provoca l'esclusione del voto e degli altri diritti partecipativi quale conseguenza convenzionale dell'inadempimento di un divieto statutario, senza determinare la creazione di una

FATTORI DI RISCHIO

categoria di azioni speciali (quantitativamente coincidenti con la partecipazione eccedente) senza diritto di voto.

Il limite di possesso non costituisce una limitazione della contendibilità dell'Emittente tenuto anche conto delle disposizioni statutarie secondo cui il limite di possesso non opera, tra l'altro, qualora un socio, dopo l'emissione delle azioni speciali, acquisisca tramite offerta pubblica di acquisto la maggioranza delle azioni votanti nell'assemblea ordinaria ovvero acquisisca, nel rispetto del limite statutario, azioni votanti nell'assemblea ordinaria in misura superiore al trenta per cento del capitale sociale.

3.1.3 Offerta pubblica di acquisto obbligatoria sulle Azioni Speciali e determinazione del prezzo

A seguito dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione – assumendo l'integrale collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione e l'integrale esercizio dell'opzione *Greenshoe* – Confindustria continuerà a esercitare il controllo di diritto sull'Emittente. Conseguentemente, l'obbligo di promuovere un'offerta pubblica obbligatoria avente a oggetto le Azioni Speciali potrà sorgere solamente in caso di perdita del controllo di diritto da parte dell'azionista di riferimento, mediante cessione di un quantitativo di azioni ordinarie superiore alle soglie previste dagli artt. 106 e seguenti del Testo Unico.

Al riguardo, si evidenzia che ai sensi della disciplina vigente in tema di offerte pubbliche di acquisto obbligatorie (artt. 106 e seguenti del Testo Unico), nel caso di offerta pubblica di acquisto obbligatoria avente ad oggetto le Azioni Speciali, conseguente al superamento delle soglie rilevanti nel capitale, il prezzo di offerta per le Azioni Speciali (in assenza di acquisti aventi a oggetto le Azioni Speciali nei precedenti dodici mesi effettuati dal medesimo soggetto) è determinato esclusivamente sulla base del prezzo medio ponderato di mercato delle Azioni Speciali degli ultimi dodici mesi (o del minor periodo disponibile), senza tener conto del prezzo più elevato eventualmente pattuito dall'offerente nello stesso periodo per le azioni di categoria ordinaria (e dunque del cd. premio di maggioranza).

Con Decreto Legislativo approvato dal Consiglio dei Ministri in data 9 novembre 2007 (in corso di pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale), è stata recepita in Italia la Direttiva 2004/25/CE, che modificherà le vigenti disposizioni del Testo Unico in tema di offerte pubbliche di acquisto obbligatorie. Tali disposizioni prevedono che il prezzo dell'OPA obbligatoria per le Azioni Speciali (in assenza di acquisti aventi a oggetto le Azioni Speciali nei precedenti dodici mesi effettuati dal medesimo soggetto) sarà pari a un prezzo non inferiore a quello medio ponderato di mercato degli ultimi dodici mesi (o del minor periodo disponibile), senza tener conto del prezzo più elevato eventualmente pattuito dall'offerente nello stesso periodo per le azioni di categoria ordinaria.

Per maggiori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.2 e Sezione Seconda, Capitolo IV, Paragrafo 4.1. del presente Prospetto.

3.2 Rischi connessi a problemi generali di liquidità sui mercati e alla possibile volatilità del prezzo delle azioni

Alla Data del Prospetto, non esiste un mercato delle Azioni dell'Emittente.

A seguito dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione le Azioni saranno negoziate sul Mercato Telematico Azionario ("**MTA**"). I titolari delle azioni potranno liquidare il proprio investimento mediante la vendita sul mercato.

Tuttavia, anche qualora Borsa Italiana disponesse l'inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA, non è possibile garantire che si formi o si mantenga un mercato liquido per le Azioni. Pertanto, le Azioni potrebbero essere soggette a fluttuazioni, anche significative, di prezzo o presentare problemi di liquidità comuni e generalizzati e le richieste di vendita potrebbero non trovare adeguate e tempestive contropartite.

Inoltre, a seguito del completamento dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, il prezzo di mercato delle Azioni potrebbe fluttuare notevolmente in relazione a una serie di fattori, alcuni dei quali esulano dalla non contendibilità dell'Emittente e tale prezzo potrebbe, pertanto, non riflettere i reali risultati operativi della Società e del Gruppo.

Per maggiori informazioni si veda la Sezione Seconda, Capitolo V, del presente Prospetto.

3.3 Rischi connessi alla non contendibilità dell'Emittente

Alla Data del Prospetto, la Società è controllata ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico dall'azionista unico Confindustria. Anche a seguito dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, e anche assumendo la completa adesione alla stessa e l'integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe*, Confindustria continuerà ad esercitare il controllo di diritto sull'Emittente e potrà determinare le decisioni dell'assemblea (quali quelle in merito alla politica dei dividendi). La società non sarà pertanto contendibile.

Per maggiori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.3 e 18.4 del presente Prospetto.

3.4 Rischi connessi al conflitto di interessi dei soggetti coinvolti nell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione

Banca IMI, società appartenente al Gruppo Intesa Sanpaolo, che ricopre i ruoli di Joint Lead Manager dell'Offerta Pubblica di Sottoscrizione, e *Joint Bookrunner* del Collocamento Istituzionale si trova in una situazione di conflitto di interessi in quanto:

- garantirà, insieme ad altri intermediari, il collocamento delle azioni oggetto dell'Offerta Globale; e
- il Gruppo Intesa Sanpaolo è uno dei principali finanziatori dell'Emittente e del Gruppo.

FATTORI DI RISCHIO

Alla Data del Prospetto Informativo l'Emittente ha in essere con Intesa Sanpaolo i seguenti contratti di finanziamento:

- (A) contratto di finanziamento agevolato per l'editoria ai sensi della Legge 67/87 stipulato in data 29 novembre 1999 (ed erogato in data 18 febbraio 2000) tra l'Emittente e San Paolo IMI S.p.A. (ora Intesa Sanpaolo S.p.A.), per complessivi Euro 4.285 migliaia. Alla Data del Prospetto il debito residuo nei confronti della banca finanziatrice ammonta ad Euro 315 migliaia. Inoltre, a garanzia delle ragioni di credito della banca finanziatrice, in data 1 dicembre 1999 l'Emittente ha costituito ipoteca sul proprio immobile sito in Milano;
- (B) contratto di finanziamento agevolato per l'editoria ai sensi della Legge 67/87 stipulato in data 30 luglio 1998 (ed erogato in medesima data) tra l'Emittente e San Paolo IMI S.p.A. (ora Intesa Sanpaolo S.p.A.), per complessivi Euro 1.270 migliaia. Alla Data del Prospetto il debito residuo nei confronti della banca finanziatrice ammonta ad Euro 152 migliaia. Inoltre, a garanzia delle ragioni di credito della banca finanziatrice, in data 6 agosto 1998 l'Emittente ha costituito ipoteca sul proprio immobile sito in Carsoli;
- (C) contratto di finanziamento agevolato per l'editoria ai sensi della Legge 62/2001 stipulato in data 29 novembre 2005 (ed erogato in medesima data) tra l'Emittente e San Paolo IMI S.p.A. (ora Intesa Sanpaolo S.p.A.), per complessivi Euro 3.595 migliaia. Alla Data del Prospetto il debito residuo nei confronti della banca finanziatrice ammonta ad Euro 3.027 migliaia;
- (D) contratto di finanziamento agevolato per l'editoria ai sensi della Legge 62/2001 stipulato in data 29 novembre 2005 (ed erogato in data 20 dicembre 2005) tra l'Emittente e San Paolo IMI S.p.A. (ora Intesa Sanpaolo S.p.A.), per complessivi Euro 8.199 migliaia. Alla Data del Prospetto il debito residuo nei confronti della banca finanziatrice ammonta ad Euro 8.199 migliaia.

Alla Data del Prospetto, l'Emittente ha altresì in essere con Unicredit Banca d'Impresa S.p.A. (già Banca Mediocredito S.p.A.) un contratto di finanziamento agevolato per l'editoria ai sensi della legge 67/87 stipulato in data 13 luglio 2001 per complessivi Euro 7.747 migliaia. Alla Data del Prospetto il debito residuo nei confronti della banca finanziatrice in ragione del predetto finanziamento ammonta ad Euro 3.798 migliaia.

Per maggiori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.3.6 del presente Prospetto.

3.5 Moltiplicatori di prezzo e altre informazioni che saranno comunicate successivamente alla Data del Prospetto

L'Intervallo di Prezzo, unitamente alla capitalizzazione societaria post aumento di capitale, ai principali moltiplicatori di mercato dell'Emittente nonché al ricavato derivante dall'Aumento di Capitale, al controvalore dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, al controvalore del Lotto Minimo e del Lotto Minimo di adesione Maggiorato, calcolati sulla base di detto Intervallo di Prezzo, sono indicati alla Sezione Seconda, Capitolo V, del Prospetto Informativo.

FATTORI DI RISCHIO

La seguente tabella riporta a fini meramente indicativi e senza che questi abbiano alcun valore ai fini della determinazione del Prezzo di Offerta, i moltiplicatori EV⁽¹⁾/EBITDA, P/E ⁽²⁾ relativi alla Società calcolati sulla base dell'Intervallo di Prezzo e utilizzando i risultati del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006:

Multiplo calcolato su	EV/ Ebitda 2006	P/E 2006
Valore minimo dell'Intervallo di Prezzo	circa 9,5 volte	circa 31,1 volte
Valore massimo dell'Intervallo di Prezzo	circa 11,7 volte	circa 37,8 volte

(1) *Enterprise Value* (EV) relativo alle società comparabili calcolato come somma della capitalizzazione di mercato al 6 novembre 2007 e degli ultimi dati pubblicamente disponibili di posizione finanziaria netta e di patrimonio netto di terzi, cui è stato sottratto l'ultimo valore pubblicamente disponibile delle partecipazioni non consolidate integralmente o proporzionalmente ("*peripheral assets*").

(2) I multipli P/E (Price/Earnings) relativi alle società comparabili sono calcolati come rapporto tra la capitalizzazione di mercato al 6 novembre 2007 e l'utile netto consolidato di gruppo di dette società dell'ultimo esercizio i cui dati sono pubblicamente disponibili. Si noti che il calcolo di tali grandezze, sia per le società comparabili che per l'Emittente, è fortemente influenzato, tra l'altro, da: (i) elementi di natura straordinaria e non ricorrenti che concorrono alla formazione dell'utile netto consolidato di gruppo (quali ad esempio plusvalenze e/o minusvalenze originate dalla cessione di partecipazioni e/o rami d'azienda, costi di ristrutturazione e altri proventi e/o oneri straordinari), (ii) politiche di bilancio, in particolare in tema di ammortamenti (quali ad esempio stima della vita utile di beni immateriali) e (iii) diversi regimi fiscali in cui si trovano ad operare le società. Pertanto, presentando i dati del campione un elevato grado di dispersione, il valore medio dei moltiplicatori P/E delle società comparabili potrebbe esprimere una indicazione non significativa ai fini del confronto con i moltiplicatori relativi alla Società, che saranno calcolati sulla base dell'Intervallo di Prezzo.

Il Prezzo di Offerta, i principali moltiplicatori di mercato dell'Emittente, i dati relativi alla sua capitalizzazione, il ricavato derivante dall'Aumento di Capitale, il controvalore dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, il controvalore del Lotto Minimo e del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato, calcolati sulla base del Prezzo di Offerta, saranno resi noti mediante apposito avviso pubblicato su alcuni quotidiani, di cui uno economico finanziario a tiratura nazionale, entro due giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta.

Per maggiori informazioni si veda la Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.3.1 del presente Prospetto.

Gruppo



La cultura dei fatti.

Capitolo V - Informazioni relative all'Emittente

5.1 Storia ed evoluzione dell'attività dell'Emittente

5.1.1 Denominazione sociale

La Società è denominata "Il Sole 24 ORE S.p.A."

5.1.2 Estremi di iscrizione nel Registro delle Imprese

La Società è iscritta nel Registro delle Imprese di Milano al n. 00777910159, R.E.A. (Repertorio Economico Amministrativo) n. 694938.

La società è altresì iscritta al n. 6553 del Registro degli Operatori di Comunicazione detenuto dall'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni.

5.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente

La Società è stata costituita, in forma di società a responsabilità limitata, in data 8 novembre 1965 con atto a rogito del dott. Michele Zanuso, Notaio in Milano, rep. n. 11025, racc. n. 100415 con la denominazione di "Nuova Editrice Stampa Commerciale S.r.l."

In data 26 giugno 1972, la società muta la propria denominazione sociale in "Editrice Il Sole 24 ORE S.r.l.", in data 9 giugno 1983 viene trasformata in società per azioni e in data 1 gennaio 1998 muta la propria denominazione in "Il Sole 24 ORE S.p.A."

La durata della Società è stabilita fino al 31 dicembre 2050 e può essere prorogata.

5.1.4 Domicilio e forma giuridica, legislazione in base alla quale opera l'Emittente, Paese di costituzione e sede sociale

La Società è costituita in Italia in forma di società per azioni ed opera in base alla legislazione italiana.

La Società ha sede legale in Milano, Via Monte Rosa 91, (numero di telefono 02/30222288).

5.1.5 Fatti rilevanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente

La costituzione dell'Emittente e l'inizio dell'attività

La storia del Gruppo nasce dall'integrazione delle redazioni dei quotidiani "Il Sole" (il primo quotidiano economico italiano edito sin dal 1865) e "24 ORE" (edito sin dal 1946), formalizzata in data 8 novembre 1965 attraverso la fusione delle società La Stampa Commerciale S.p.A., editrice de "Il Sole" e Nuova Società Editrice S.r.l., editrice di "24 ORE", e la conseguente costituzione dell'Emittente con denominazione sociale "Nuova Editrice Stampa Commerciale S.r.l.".

In data 9 novembre 1965 l'Emittente pubblica per la prima volta il quotidiano economico e finanziario "Il Sole 24 ORE", nato dalla fusione dei due precedenti quotidiani economici.

Alla data della costituzione, il capitale sociale di Nuova Editrice Stampa Commerciale S.r.l. era interamente detenuto da Confindustria, che già deteneva l'intero capitale sociale di La Stampa Commerciale S.p.A. e di Nuova Società Editrice S.r.l..

A partire dagli anni '70 e sull'onda delle riforme tributarie varate in quegli anni, il quotidiano si arricchisce di inserti e rubriche specificatamente dedicate a commenti e interpretazioni delle nuove leggi, affermandosi come indispensabile strumento di lavoro per le imprese, i professionisti e i lettori. Questa nuova impostazione segna una costante crescita della diffusione del quotidiano la cui tiratura passa da 60.000 copie medie/giorno nel 1972 a 100.000 copie medie/giorno nei primi mesi del 1975. L'aumento dei volumi di copie distribuite determina anche un incremento nei volumi delle vendite di spazi pubblicitari che porta ad un sensibile aumento del fatturato.

In data 26 giugno 1972 la società muta la propria denominazione in "Editrice Il Sole 24 ORE S.r.l."

Fino a metà degli anni '80, l'Emittente si focalizza con grande successo sul *business* editoriale legato principalmente all'edizione del quotidiano "Il Sole 24 ORE" che, in quegli anni, raggiunge una tiratura di circa 150.000 copie medie/giorno, qualificandosi come il più diffuso ed autorevole quotidiano economico-finanziario, il cui contenuto è caratterizzato da: (i) utilità delle informazioni diffuse per i professionisti ed il mondo del lavoro e (ii) l'attendibilità delle informazioni fornite, grazie ad una costante verifica delle fonti delle stesse.

Il 9 giugno 1983, l'Emittente viene trasformata in società per azioni.

La fase di espansione

Dal 1985 al 2000 l'Emittente, in un'ottica di diversificazione dell'offerta, espande la propria attività ad altre aree di *business* affini e complementari all'editoria.

Nel 1985, viene costituita la società 24 ORE System - Concessionaria di Pubblicità S.p.A., attiva nel settore della raccolta pubblicitaria, che porta in breve tempo ad una rilevante crescita del fatturato e della redditività del Gruppo. Nel 1987 l'Emittente partecipa al 50% con la società Buffetti Editore S.p.A. al capitale di Laserdata S.p.A., società dedicata allo sviluppo di banche dati tributarie *offline* per professionisti. In considerazione della crescente importanza che i prodotti elettronici vanno assumendo nel mercato dell'informazione economico-finanziaria, il 16 novembre 1988 l'Emittente costituisce la società 24 ORE New Media S.p.A. dedicata alla gestione di banche dati *online*.

Nel 1989, per potenziare l'attività produttiva del quotidiano, viene deciso l'investimento in un nuovo stabilimento di stampa a Carsoli (L'Aquila), creando un'apposita società denominata "Centro Stampa Mezzogiorno S.p.A."

Nel 1990 l'Emittente vara un piano strategico volto all'ingresso nei mercati dell'editoria professionale e dell'informazione finanziaria professionale, mediante l'espansione del gruppo per linee esterne. Nello stesso anno vengono effettuate le acquisizioni:

- (i) della società S.E.M.E. S.p.A., società attiva nei settori dei periodici economici e dei libri economico-finanziari;
- (ii) della società Pirola Editore S.p.A., società specializzata in libri e riviste per professionisti e società;
- (iii) delle testate Frizzera, specializzate nel campo fiscale;
- (iv) della società Laserdata S.p.A., della quale si acquisisce il restante 50%.

Nel corso del medesimo anno è anche costituita la società 24 ORE Sviluppo S.r.l. con funzioni di coordinamento dei servizi centrali e di indirizzo delle attività strategiche del Gruppo.

Nel 1991 la società S.E.M.E. costituisce al proprio interno un'unità di *business* dedicata alla formazione professionale e incorpora la società 24 ORE New Media S.p.A..

Nel 1994 è acquisita una partecipazione di circa il 53% nella società Radiocor Telerate S.p.A., attiva nella distribuzione a livello internazionale di dati e informazioni finanziarie *real time*. Alla fine del 1995 viene decisa la separazione fra il comparto italiano, composto dall'agenzia Radiocor e dal sistema di distribuzione di dati della Borsa italiana, e quello internazionale dedicato principalmente al mercato delle centrali operative delle istituzioni finanziarie. La separazione viene attuata mediante la scissione di Radiocor Telerate S.p.A. e il trasferimento del comparto internazionale in una società neocostituita. In seguito l'Emittente cede le proprie quote nella società neo costituita agli altri soci di Radiocor Telerate S.p.A. ricevendo quale corrispettivo la residua partecipazione nella società scissa di cui diviene socio unico.

Nel 1996 è lanciato il portale *internet* del Gruppo **www.ilsole24ore.it**, con l'obiettivo di creare un canale di ampio e facile accesso a tutti i contenuti e servizi del Gruppo. In data 1 gennaio 1998, l'Emittente modifica la propria denominazione sociale in "Il Sole 24 ORE S.p.A."

Nel 1997 è decisa una semplificazione societaria che si attua nel triennio 1997-1999 mediante fusione per incorporazione nell'Emittente di tutte le società del Gruppo sopra indicate e con conseguente maggiore integrazione dei processi comuni.

Negli anni 1999-2000, la società si concentra in particolar modo, oltre che sull'editoria, sulla creazione di un polo multimediale, curando la propria presenza nei settori *internet*, radiofonico e televisivo.

Nel marzo del 1999 l'Emittente entra con una partecipazione del 5% nel capitale sociale di Editoriale Sper S.p.A., società attiva nel settore radiofonico, ed insieme a questa costituisce la società Nuova Radio S.p.A., partecipata al 51% da Editoriale Sper S.p.A. e per il 49% dall'Emittente. Il 4 ottobre dello stesso anno il nuovo canale radiofonico, denominato Radio 24, inizia le trasmissioni con un *format* "news and talk".

Nel corso del 2000 vengono costituite alcune società partecipate da Il Sole 24 ORE NetWeb S.p.A. (società costituita ad hoc nel medesimo anno) ciascuna dedicata ad uno specifico portale *internet*: 24 ORE Business S.p.A., per lo sviluppo di un portale dedicato alle piccole e medie imprese, 24 ORE Professioni S.p.A., per lo sviluppo di un portale dedicato ai professionisti, 24 ORE Personal Finance S.p.A., per la progettazione di un portale dedicato alla finanza personale e lo sviluppo di un sistema dedicato ad argomenti specifici di natura finanziaria e S.C. MultiTrade S.p.A., per la progettazione di una piattaforma di *trading online* finanziario.

Nel settore dell'editoria tradizionale viene costituita – in *joint venture* con la Arnoldo Mondadori Editore S.p.A. – la società Mondadori-Sole 24 ORE S.p.A., al fine di realizzare un mensile da allegare al quotidiano ("Ventiquattro") e un inserto per il giornale Panorama ("Portfolio").

Nell'ottobre 2000 il consiglio di amministrazione dell'Emittente approva il progetto relativo alla realizzazione di un canale televisivo satellitare per l'informazione economico-finanziaria, con la costituzione della società 24 ORE Television S.p.A., concentrata sugli aspetti informativi ed editoriali. Il canale "Ventiquattrore.tv" inizia le trasmissioni ufficiali in data 16 maggio 2001.

Il riassetto dell'attività del Gruppo e la concentrazione nel core business

Completata la fase di espansione da editore del primo quotidiano economico, normativo e finanziario italiano a gruppo multimediale operante nell'informazione professionale, nel 2001 l'Emittente vara un piano strategico volto alla riorganizzazione delle proprie attività. Tale piano prevedeva, in particolare, (i) la valorizzazione del *business* editoriale anche attraverso la realizzazione di nuovi investimenti; (ii) il consolidamento nell'area dell'editoria professionale mediante l'acquisizione di società operanti in settori affini; (iii) la valorizzazione del *business* radiofonico, considerato strategico anche per lo sviluppo e il consolidamento delle aree core del Gruppo; e (iv) la ristrutturazione del settore *internet* – mediante incorporazione dello stesso nell'Emittente – volta al contenimento dei costi operativi, anche in ragione del venir meno delle attese di rapida crescita collegate al settore della *new economy*.

In tale ottica:

(i) nel settore dell'editoria tradizionale:

- nel maggio del 2002 l'Emittente acquisisce il 100% di Mondadori-Sole 24 ORE S.p.A. (poi fusa per incorporazione nell'Emittente con effetto dal 1 gennaio 2003); e
- è avviato – nel novembre 2003 – il progetto per la realizzazione di un nuovo sistema di stampa, denominato "Full Color", con l'obiettivo di consentire la realizzazione di un quotidiano con maggior numero di pagine con posizioni a colori, così allineandosi alle tendenze del mercato. Tale progetto ha comportato il rinnovamento degli impianti di stampa, mediante l'acquisto di 4 nuove rotative, a fronte di un investimento di circa Euro 65 milioni, che ha riguardato i seguenti anni: Euro 3,2 milioni nel 2003, Euro 5,0 milioni nel 2004, Euro 29,3 milioni nel 2005, Euro 27,7 milioni nel 2006. L'investimento è stato totalmente finanziato attraverso la liquidità generata dal Gruppo. Per ulteriori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.2.1;

(ii) nel settore dell'editoria professionale, l'Emittente acquisisce nel maggio del 2001, la casa editrice di Bologna "Calderini-Edagricole" specializzata nell'editoria rivolta agli operatori del settore agricolo (oggi denominata Il Sole 24 ORE Editoria Specializzata S.r.l.);

(iii) nel settore pubblicitario in data 6 ottobre 2000 è costituita la società Il Sole 24 ORE UK Limited cui è demandata la vendita di spazi pubblicitari nel Regno Unito.

- (iv) nel settore radiofonico:
- alla fine del 2000 l'Emittente incrementa la propria partecipazione in Editoriale Sper S.p.A. dal 5% al 42,8% mediante sottoscrizione di un aumento di capitale che viene liberato attraverso il conferimento delle azioni detenute dall'Emittente in Nuova Radio S.p.A. nonché attraverso il versamento in denaro di Euro 15,5 milioni;
 - il 6 aprile del 2001 l'Emittente acquista dal socio di maggioranza relativa un'ulteriore partecipazione in Editoriale Sper S.p.A., giungendo pertanto a detenere una partecipazione complessiva pari all'88,1% del relativo capitale sociale; il rimanente 11,9% è detenuto da un fondo di *private equity*;
 - nel dicembre del 2001, al fine di cedere tutte le attività ritenute non strategiche, Editoriale Sper S.p.A. è scissa mediante costituzione di una nuova società, denominata Radio Holding S.p.A., cui è conferito il 100% del capitale di Nuova Radio S.p.A.. La cessione a terzi di Editoriale Sper S.p.A. avviene il 29 marzo 2002 a fronte del ricevimento di un corrispettivo di circa Euro 45 milioni e previo acquisto delle partecipazioni di minoranza detenute dal fondo di *private equity* per circa complessivi Euro 11,5 milioni;
 - infine, con efficacia dall'1 aprile 2003, Radio Holding S.p.A. è fusa in Nuova Radio S.p.A. il cui capitale sociale viene pertanto ad essere interamente e direttamente detenuto dall'Emittente.
- I prezzi cui sono state compravendute le partecipazioni di cui sopra, sono stati determinati in base alle negoziazioni intervenute tra le parti di volta in volta coinvolte anche tenendo conto della situazione patrimoniale e finanziaria della società nonché delle aspettative in termini di flussi di cassa futuri, dei multipli di mercato di società comparabili e senza ricorrere a perizie di terzi.
- (v) nel settore *internet*, in data 24 maggio 2001, si procede alla fusione per incorporazione ne Il Sole 24 ORE NetWeb S.p.A. delle società 24 ORE Business S.p.A., 24 ORE Professioni S.p.A. e 24 ORE Personal Finance S.p.A. e, successivamente, in data 20 dicembre 2001, alla fusione della società incorporante nell'Emittente. Nel maggio del 2002, viene messa in liquidazione S.C. MultiTrade S.p.A.

Infine, in data 9 giugno 2000 l'Emittente acquista l'intero capitale di una società ridenominata "Bandera S.r.l." (già Importante S.r.l.). La società verrà utilizzata temporaneamente per gestire l'amministrazione e le attività di *facility management* della sede di via Monte Rosa n. 91. Alla Data del Prospetto la società è in liquidazione e si ritiene che la procedura verrà ultimata entro la fine dell'esercizio in corso.

I recenti sviluppi

A partire dal 2005, le iniziative del Gruppo si concentrano principalmente nelle aree di attività dedicate al quotidiano e all'editoria professionale e prevedono iniziative da realizzarsi per linee esterne, investimenti di natura strategica, il contenimento e la razionalizzazione dei costi di struttura e di funzionamento. Si illustrano di seguito i recenti sviluppi che hanno interessato le aree di attività del Gruppo (per maggiori informazioni cfr. la Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.1).

Area Editrice

L'Area Editrice ha rafforzato la propria posizione sul mercato (i) avviando un'opera di rinnovamento, sia nei contenuti sia nella veste grafica del quotidiano, (ii) lanciando nuovi prodotti editoriali sia abbinati al quotidiano (i c.d. "collaterali") sia periodici autonomi, (iii) contribuendo al lancio di un quotidiano economico-finanziario in Spagna ed (iv) entrando nel mercato della *free press*.

In particolare:

- (i) nel 2005 viene nominato Direttore responsabile della testata quotidiana "Il Sole 24 ORE" e direttore editoriale del Gruppo il dott. Ferruccio de Bortoli, il quale ha avviato la riorganizzazione e l'innovazione dei contenuti del quotidiano, con l'obiettivo di potenziare l'informazione economica, finanziaria e normativa e fornire al pubblico di lettori un prodotto attendibile e al di sopra delle parti. Viene inoltre curata l'introduzione di nuovi collateralari e il rinnovamento del sito *internet* del Gruppo (**www.ilsole24ore.com**). Nel luglio 2006 entrano in funzione i nuovi impianti acquistati nell'ambito del Progetto "Full Color", consentendo il *restyling* completo della veste grafica del quotidiano e l'utilizzo del colore per il miglioramento dell'impostazione delle pagine e per facilitare la lettura;
- (ii) il Gruppo amplia l'offerta di prodotti dell'Area Editrice con l'introduzione di nuovi collateralari e di nuovi periodici mensili (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3.1);
- (iii) nel maggio 2006 il Gruppo acquista una partecipazione del 15% nella società Editorial Ecoprensa S.A., promotrice dell'iniziativa del lancio di un quotidiano economico-finanziario in Spagna, denominato El Economista. Editorial Ecoprensa S.A. ha un capitale sociale di Euro 16 milioni, posseduto per il 35% da dipendenti del giornale e per la restante parte da investitori privati spagnoli (ciascuno dei quali con una quota non superiore al 7,5% del capitale sociale). Il prezzo complessivamente corrisposto è stato pari a Euro 3,27 milioni. El Economista ha iniziato le pubblicazioni in Spagna il 28 febbraio 2006. Alla Data del Prospetto le vendite del quotidiano superano le 20.000 copie medie/giorno contro le 40.000 copie medie/giorno vendute dal maggior quotidiano economico spagnolo "Expansion" (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.2); e
- (iv) dal novembre 2006 l'Emittente lancia nelle città di Roma e Milano il quotidiano *free press* "24Minuti" con una tiratura di circa 360.000 copie in media al giorno (1).

Area Professionisti

L'Area Professionisti ha perseguito scelte strategiche volte ad ampliare la propria offerta nei segmenti di mercato a maggiore redditività. In tale ottica sono state effettuate acquisizioni di società già altamente specializzate nella realizzazione e commercializzazione di riviste *Business to Business* dedicate a specifici settori professionali. In particolare:

- (i) nel mese di ottobre 2006 viene acquisito il controllo di Motta Architettura S.r.l., società operante nel campo dell'architettura e del *design* con un ampio portafoglio di prodotti composto da riviste, libri e siti *internet* e con fatturato nel 2006 di circa Euro 2,1 milioni. Il prezzo complessivamente corrisposto è stato pari a Euro 3,8 milioni. L'operazione ha consentito di acquisire *know-how* e contenuti in un segmento già fortemente presidiato dal Gruppo (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.1);
- (ii) nel dicembre 2006 è stata acquisita una partecipazione pari al 57% nel capitale sociale di Arti Grafiche Motta S.r.l., società operante nel settore dell'arte e della fotografia con un portafoglio prodotti composto da libri, cataloghi e mostre, con fatturato nel 2006 di circa Euro 1,7 milioni. Il prezzo complessivamente corrisposto è stato pari a Euro 2,1 milioni. Il restante 43% del capitale sociale di Arti Grafiche Motta S.r.l. è oggetto di opzioni *put* e *call* incrociate che saranno esercitabili nel periodo intercorrente tra la data di approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 e il 31 luglio 2010. Il prezzo che potrà essere corrisposto a fronte dell'esercizio delle opzioni sarà pari al valore maggiore tra (a) Euro 1.420.000 e (b) un valore pari a 8 volte l'Ebitda di Arti Grafiche (così come risultante

(1) Dato relativo al primo semestre 2007.

dal bilancio di esercizio 2009), ridotto in misura pari alla posizione finanziaria netta della stessa Arti Grafiche Motta (così come risultante dal bilancio di esercizio 2009) e parametrato all'entità della partecipazione oggetto dell'opzione (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.5);

- (iii) in data 30 marzo 2007 è stata perfezionata l'acquisizione dell'intero capitale della società Editoriale GPP S.p.A. e, indirettamente, delle società da questa controllate Pubblastampa S.r.l., Editoriale Quasar S.p.A., Faenza Editrice Iberica S.l.u, Faenza do Brasil e delle partecipate Faenza Industrie Grafiche S.p.A. e Fotoincisa S.r.l., operanti, con un ruolo di primaria importanza, nel segmento dell'editoria professionale *Business to Business* dedicata a settori quali la ristorazione, la grande distribuzione, l'informatica, l'elettronica, l'edilizia e l'architettura con un portafoglio prodotti costituito da oltre 70 testate, tra le quali "Bargiornale", "Mark-up" e "Linea Edp", e con fatturato nel 2006 di Euro 41,7 milioni. Il prezzo complessivamente corrisposto dal Gruppo è stato di circa Euro 40,2 milioni (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.4);
- (iv) in data 5 luglio 2007 è stato acquisito l'intero capitale della società Data Ufficio S.p.A. e, indirettamente, delle controllate Data Ware S.r.l. e Vulcanoidee S.r.l., società operanti nel settore informatico, editoriale e grafico, con un portafoglio prodotti che comprende *software* gestionali per la contabilità, per gli adempimenti fiscali e lavoristici rivolti a professionisti, imprese e Pubbliche Amministrazioni, con un fatturato nel 2006 di Euro 12,8 milioni. Il prezzo complessivamente corrisposto ammonta a Euro 8,5 milioni cui potrà aggiungersi un premio commisurato ai risultati reddituali e finanziari raggiunti da Data Ufficio S.p.A. nell'esercizio 2008, da corrispondersi eventualmente entro il 5 luglio 2009, fermo restando che, in ogni caso, l'importo totale dell'investimento, comprensivo di tale premio, non potrà superare Euro 14,45 milioni (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.8);
- (v) in data 4 agosto 2007 l'Emittente ha acquistato il 100% del capitale sociale della STR S.p.A., società attiva nello sviluppo di soluzioni *software* gestionali destinate al settore dell'edilizia, con una diffusa clientela, quali imprese di costruzione, società di ingegneria, enti committenti privati e pubblici e professionisti del settore. Il prezzo complessivamente corrisposto è stato pari a Euro 15,7 milioni cui potrà aggiungersi un premio commisurato ai risultati raggiunti dalla società nel triennio 2007-2009, che non potrà comunque essere superiore ad Euro 1 milione (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.9);
- (vi) in data 4 ottobre 2007 l'Emittente ha acquistato dalla società Fratelli Alinari Istituto di Edizioni Artistiche S.p.A. ("**Fratelli Alinari**"), il 55% del capitale di Alinari 24ORE S.p.A. (già Alinari Business S.p.A.), società operante nel settore della fotografia e dell'immagine. La società opera sulla base di un contratto di licenza di utilizzo esclusivo del patrimonio iconografico di proprietà della Fratelli Alinari Istituto di Edizioni Artistiche S.p.A., e ha come obiettivo principale la gestione e valorizzazione dello stesso e degli altri archivi fotografici. Il prezzo complessivamente corrisposto dall'Emittente per l'acquisizione della partecipazione in Alinari 24ORE S.p.A. è stato pari a Euro 1,8 milioni (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.10); e
- (vii) in data 5 ottobre 2007 l'Emittente ha acquistato il 30% di Diamante S.p.A. società attiva nel settore dei *software* gestionali per piccole e medie imprese. Il prezzo complessivamente corrisposto è stato pari a circa Euro 1,5 milioni cui potrà eventualmente aggiungersi quanto l'Emittente dovrà versare laddove intenda esercitare l'opzione *call* su una residua partecipazione rappresentativa del 69,982% del relativo capitale sociale (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.11). L'opzione *call* sarà esercitabile nei 10 giorni lavorativi successivi all'approvazione dei bilanci di esercizio di Diamante S.p.A. chiusi, rispettivamente, al 31 dicembre 2008, 2009 e 2010 e a condizione che, a tali date, l'Ebitda risultante dall'ultimo bilancio approvato sia superiore ad Euro 700.000. Il prezzo che potrà essere pagato a fronte dell'esercizio dell'opzione *call* sarà parametrato all'Ebitda di Diamante S.p.A. e terrà altresì

conto della posizione finanziaria netta così come risultante dall'ultimo bilancio approvato (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.11).

Area System

Nell'ambito delle iniziative intraprese mirate al rafforzamento dell'Area System, la stessa ha avviato un importante programma di cambiamenti organizzativi, volto ad accrescerne la forza competitiva sul mercato e ad incrementare la propria presenza nell'attività di raccolta pubblicitaria per editori terzi. Con riferimento a tale ultima attività, l'Area System ha acquisito una forte competenza nella vendita di spazi pubblicitari su *web*. Tale competenza ha portato System a raccogliere pubblicità per una larga federazione di siti di terzi.

Area Radio

L'Area Radio, ha rinnovato, nel gennaio 2006, il palinsesto di Radio 24, strutturandolo in funzione delle fasce di *target* e dei bisogni di ascolto (informazione, intrattenimento), con particolare attenzione al pubblico giovanile e femminile. Sono stati introdotti nuovi programmi e conduttori, caratterizzati da una maggiore musicalità e ritmo. Il nuovo *format* ha già ricevuto il positivo riscontro degli ascoltatori (che nel 2006 sono aumentati di circa 191.000 unità ⁽²⁾) contribuendo altresì in misura determinante all'aumento delle vendite pubblicitarie e conseguentemente dei ricavi dell'Area, che sono incrementati del 9,7% rispetto all'anno precedente.

Area Multimedia

L'Area Multimedia ha attuato, nel corso del 2006, un profondo rinnovamento dei prodotti e servizi di informativa finanziaria *real time* esistenti in portafoglio mediante aggiornamento di funzioni e contenuti informativi. Contemporaneamente è stata interrotta l'attività nel settore televisivo che non garantiva la crescita prevista in termini di ricavi pubblicitari e ciò, soprattutto, a causa dei costi di adeguamento alle modifiche strutturali del mercato, che hanno impedito l'adozione del modello di "*business pay*". Sono stati inoltre lanciati nuovi prodotti e servizi di informativa finanziaria *real time* che completandone l'offerta posizionano il Gruppo tra i principali operatori del settore nel mercato italiano (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3.4). Nel corso del 2006 è stata, inoltre, ridisegnata la grafica del sito *internet* e del canale di *e-commerce* Shopping24 ampliandone alcune funzionalità che hanno permesso agli utenti una migliore navigazione e strutturazione delle informazioni. Da ultimo, in data 27 luglio 2007 l'Emittente ha acquisito una partecipazione pari al 30% nel capitale sociale di Blogosfere S.r.l., società attiva nel settore dei *blog* e della pubblicità su *internet*, con un fatturato nel 2006 pari a circa Euro 33 mila. Il prezzo complessivamente corrisposto è stato pari a circa Euro 771 mila. Il restante 70% del capitale sociale di Blogosfere S.r.l. così come la partecipazione attualmente detenuta nella stessa dall'Emittente è oggetto di opzioni *put* e *call* che saranno esercitabili in momenti diversi a partire dalla data di approvazione del bilancio di esercizio 2008 per la cui dettagliata descrizione si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.7.

Tutte le operazioni straordinarie descritte nel presente paragrafo "recenti sviluppi" sono state finanziate mediante ricorso ai mezzi propri del Gruppo.

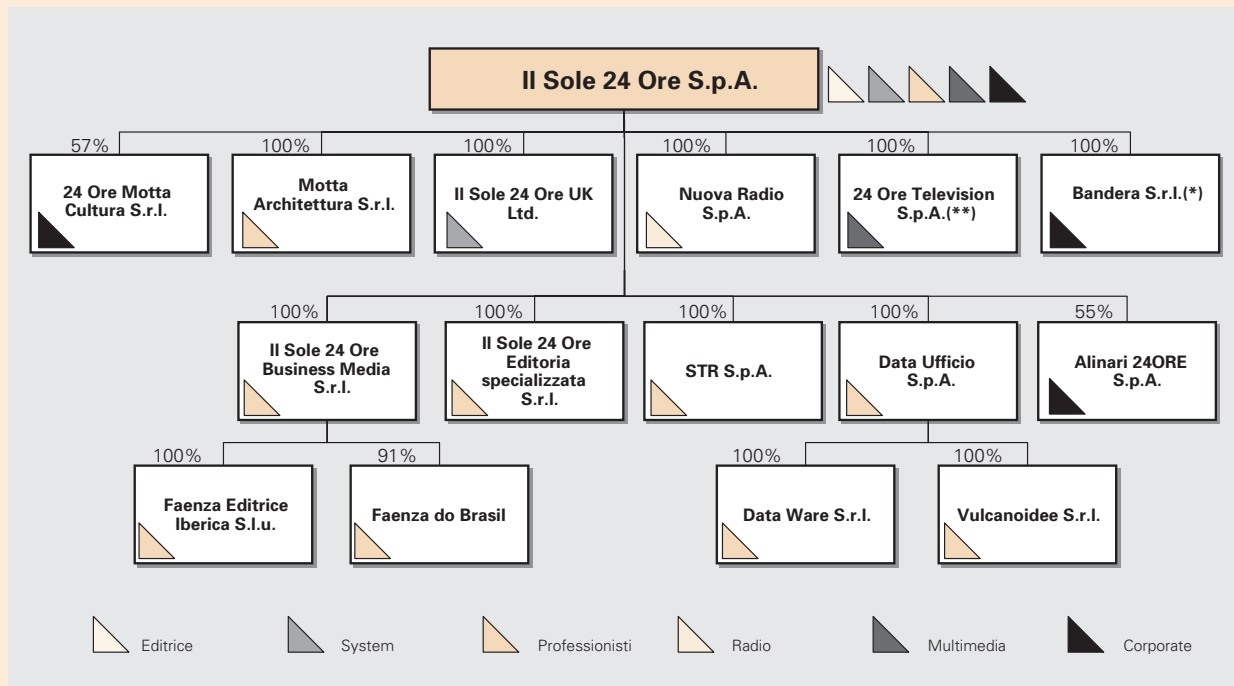
(2) Fonte: Audiradio 2006.

Riorganizzazione societaria del Gruppo

Nell'ambito della riorganizzazione societaria e della dismissione delle attività non strategiche, sono state effettuate le seguenti operazioni:

- (i) in data 30 maggio 2006 è modificata la denominazione di 24 ORE Edagricole S.r.l. in "Il Sole 24 ORE Editoria specializzata S.r.l.";
- (ii) in data 29 giugno 2006 è ceduto alla società M-dis Distribuzione Media S.p.A., il ramo d'azienda costituito dalle attività di distribuzione e commercializzazione nel canale edicole, del quotidiano, dei collateral e dei periodici del Gruppo (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.3);
- (iii) in data 1 febbraio 2007 è ceduta alla società Magazzini Digitali S.r.l. la libreria di via Cavallotti a Milano (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.6);
- (iv) in data 13 giugno 2007 l'assemblea dei soci di Bandera S.r.l. delibera lo scioglimento anticipato della società e la conseguente messa in liquidazione la cui procedura verrà chiusa entro l'esercizio in corso;
- (v) in data 29 giugno 2007 Arti Grafiche Motta S.r.l. modifica la propria denominazione sociale in "24ORE Motta Cultura S.r.l.";
- (vi) in data 1 luglio 2007 Editoriale GPP S.p.A. incorpora le società interamente controllate Pubblastampa S.r.l. e Editoriale Quasar S.p.A. e contestualmente si trasforma in società a responsabilità limitata modificando la propria denominazione sociale in "Il Sole 24 ORE Business Media S.r.l.";
- (vii) in data 30 luglio 2007 l'assemblea straordinaria dei soci dell'Emittente, con atto a rogito del dottor Filippo Zabban, Notaio in Milano, rep 55.848, racc. 8.224., ha deliberato, tra l'altro, di eliminare l'indicazione del valore nominale delle azioni, di addivenire al frazionamento delle n. 2.000.000 azioni ordinarie in n. 100.000.000 azioni ordinarie, di cui 10.000.000 azioni proprie. In medesima sede, con efficacia subordinata all'emissione del provvedimento con cui Borsa Italiana disporrà l'ammissione a quotazione, l'assemblea dei soci ha altresì deliberato di annullare n. 1.758.277 azioni proprie, di creare una nuova categoria di azioni speciali (cfr. Sezione Seconda, Capitolo IV, Paragrafo 4.1.) da destinarsi alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana e di convertire le residue n. 8.241.723 azioni proprie in azioni di categoria speciale. Infine, l'assemblea straordinaria, nella medesima sede, ha altresì deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento in via scindibile, per massimi Euro 9.123.787,4 e quindi da Euro 26.000.000 a massimi Euro 35.123.787,4 mediante emissione di massime n. 35.091.490 azioni di categoria speciale senza indicazione di valore nominale, godimento regolare, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, cod. civ. Dette azioni verranno offerte in sottoscrizione nell'ambito dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione finalizzata alla quotazione, ad un prezzo unitario di emissione non inferiore ad Euro 0,26 a copertura della parità contabile implicita;
- (viii) in data 25 settembre 2007, al fine di incrementare da 40 a 56 il numero di pagine del quotidiano "Il Sole 24 ORE" con posizioni a colori, l'Emittente ha altresì esercitato l'opzione di acquisto di n. 4 estensioni delle rotative a colori esistenti nei due poli produttivi di proprietà di Milano e Carsoli (AQ) e nei due stabilimenti di terzi di Verona e Medicina (Bo); le estensioni sono state acquistate ad un prezzo complessivo pari a circa Euro 5,7 milioni; e
- (ix) in data 26 ottobre 2007 Il Sole 24 ORE Business Media S.r.l. ha ceduto la propria partecipazione in Faenza Industrie Grafiche S.r.l. a fronte del ricevimento di un corrispettivo pari a Euro 850 migliaia.

A seguito delle operazioni sopra illustrate, alla Data del Prospetto, il Gruppo Il Sole 24 ORE risulta così composto:



(*) Alla Data del Prospetto la società è in liquidazione.

(**) Alla Data del Prospetto la società non è operativa.

5.2 Principali investimenti

5.2.1 Investimenti effettuati

La seguente tabella riporta il totale degli investimenti per tipologia effettuati dal Gruppo nel corso del primo semestre 2007 e degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 31 dicembre 2005 e 31 dicembre 2004. Sono altresì inclusi gli effetti derivanti dall'acquisizione di società controllate e dalla relativa variazione di perimetro di consolidamento.

(migliaia di Euro)	30 giugno 2007 IFRS	2006 IFRS	2005 IFRS	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP
Diritti, brevetti ed opere di ingegno	-	-	-	-	3
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	-	-	-	1.225	897
Frequenze radiofoniche	-	268	-	-	-
Immobilizzazioni in corso ed acconti	-	3	976	976	-
Altre attività immateriali (*)	55.895	9.245	2.939	4.011	8.218
Investimenti in attività immateriali	55.895	9.516	3.915	6.212	9.118
Terreni e fabbricati	312	812	24	24	75
Impianti e macchinari	952	29.113	2.159	2.159	1.492
Altri beni	2.362	3.067	4.983	2.581	3.999
Immobilizzazioni in corso ed acconti	921	2	31.322	31.427	4.916
Investimenti in attività materiali	4.548	32.994	38.488	36.191	10.482
Partecipazioni in imprese collegate	(22.050)	22.055	-	-	-
Partecipazioni minoritarie	1.695	3.290	-	-	-
Partecipazioni	(20.355)	25.345	-	-	-
TOTALE (3)	40.088	67.855	42.403	42.403	19.600

(*) Comprensive di Avviamento.

Con riferimento al settore di appartenenza del Gruppo si segnala che in ciascun esercizio vengono effettuati investimenti strutturali di natura ricorrente relativi principalmente all'adeguamento dei sistemi gestionali e editoriali e dei sistemi per la gestione dei dati e delle informazioni veicolati *online* attraverso il sito *internet*. Gli investimenti di mantenimento sono inoltre destinati all'adeguamento degli impianti e delle attrezzature produttive dedicate alla stampa ed alla distribuzione del quotidiano e degli altri prodotti.

Gli investimenti del triennio 2004-2006 sono stati caratterizzati dagli esborsi relativi al Progetto *Full Color*, che ha riguardato l'ammodernamento dei centri stampa e la sostituzione delle rotative e degli impianti accessori di spedizione. L'investimento nel Progetto *Full Color* è stato finanziato mediante ricorso ai mezzi propri ed ha avuto inizio nel 2003 con il versamento di un acconto per l'acquisto da terzi di rotative per Euro 3,2 milioni.

(3) Gli ammontari indicati in tabella differiscono rispetto ai flussi di cassa dell'attività di investimento di cui al successivo Capitolo X per le seguenti ragioni: (i) il flusso di cassa dell'attività di investimento del primo semestre 2007 (Paragrafo 10.2.1.2) comprende anche i flussi positivi relativi ai dividendi percepiti ed ai corrispettivi per la vendita di attività materiali e immateriali, oltre ad altri decrementi/incrementi di attività non correnti e di attività finanziarie disponibili per la vendita non considerati nella presente tabella; (ii) il flusso di cassa dell'attività di investimento degli esercizi 2006 e 2005 (IFRS) (Paragrafo 10.2.2.2) comprende anche i flussi positivi relativi ai dividendi percepiti ed ai corrispettivi per la vendita di attività materiali e immateriali e di rami d'azienda, oltre ad altri decrementi/incrementi di attività non correnti non considerati nella presente tabella; (iii) il flusso di cassa dell'attività di investimento degli esercizi 2005 e 2004 (Principi contabili italiani) (Paragrafo 10.2.3.2) comprende anche i flussi positivi relativi ai dividendi percepiti ed ai corrispettivi per la cessione di imprese collegate, oltre ad altri decrementi/incrementi di attività materiali, immateriali e non correnti non considerati nella presente tabella.

Gli investimenti effettuati nel 2004, pari ad Euro 19.600 migliaia, sono relativi ad investimenti in attività immateriali per Euro 9.118 migliaia, principalmente riferiti a migliorie su beni di terzi per il completamento della nuova sede di Via Monte Rosa a Milano (Euro 5.489 migliaia) e a progetti di sviluppo *software* (Euro 2.183 migliaia), e ad investimenti in attività materiali per Euro 10.482 migliaia, principalmente riferiti agli acconti per l'acquisto da terzi delle nuove rotative di stampa e per i lavori di ampliamento degli stabilimenti di Milano e Carsoli nell'ambito del Progetto *Full Color* (Euro 4.916 migliaia) ed agli acquisti di *hardware* e di macchine elettroniche, sia ad uso interno, sia a supporto dei servizi telematici di informazione finanziaria (Euro 3.970 migliaia).

Gli investimenti effettuati nel 2005, pari ad Euro 42.403 migliaia, sono riferiti principalmente al Progetto *Full Color* con investimenti per l'acquisto da terzi delle nuove rotative di stampa e per i lavori di ampliamento degli stabilimenti di Milano e Carsoli (Euro 29.315 migliaia); gli altri investimenti riguardano le migliorie sull'immobile di Via Monte Rosa e gli investimenti di mantenimento relativi a impianti e macchinari di produzione e di trasmissione ed *hardware*. La rappresentazione degli investimenti immateriali e materiali effettuati nel 2005 riclassificati in base ai principi contabili IFRS differisce rispetto a quella redatta secondo i Principi Contabili Italiani, per effetto della riclassificazione delle migliorie sui beni di terzi in capo ai singoli immobili ai quali le stesse migliorie sono riferite.

Gli investimenti effettuati nel 2006, pari ad Euro 67.855 migliaia, includono per Euro 5.590 migliaia l'effetto dell'acquisizione del controllo e del relativo consolidamento di Motta Architettura e 24 ORE Motta Cultura (Avviamento per Euro 2.513 migliaia e Attività Immateriali per Euro 3.077 migliaia).

Al netto di tale effetto, gli investimenti sono riferiti principalmente al Progetto *Full Color* con interventi relativi ai fabbricati degli stabilimenti ed agli impianti e ai macchinari di stampa (Euro 27.703 migliaia), nonché all'acquisto delle seguenti partecipazioni:

- Editoriale GPP S.p.A., acquisizione di una quota pari al 49% del capitale sociale a fronte di un corrispettivo di Euro 22.050 migliaia. L'investimento è stato finanziato mediante ricorso ai mezzi propri;
- HS 24 S.r.l., acquisizione di una quota pari al 50% del capitale sociale a fronte di un corrispettivo di Euro 5 migliaia. L'investimento è stato finanziato mediante ricorso ai mezzi propri;
- Editorial Ecoprensa S.A., acquisizione di una quota pari al 15% del capitale sociale a fronte di un corrispettivo di Euro 3.271 migliaia. L'investimento è stato finanziato mediante ricorso ai mezzi propri.

Gli investimenti effettuati nel primo semestre del 2007 ammontano a Euro 40.088 migliaia e includono Euro 32.231 migliaia relativi alla variazione di perimetro di consolidamento derivante dall'acquisto del 100% del Gruppo GPP e dal conseguente consolidamento integrale.

I rimanenti Euro 7.857 migliaia sono relativi, per Euro 1.695 migliaia alla sottoscrizione dell'aumento di capitale della partecipata Editorial Ecoprensa S.A., per Euro 3.564 migliaia ad adeguamenti su impianti e fabbricati degli stabilimenti di proprietà e ad attrezzature *hardware* relative ai sistemi gestionali e per una parte all'acquisizione di alcune testate nell'area Professionisti e a sistemi *software* gestionali.

Per quanto riguarda gli investimenti effettuati successivamente alla chiusura del primo semestre 2007 e fino alla Data del Prospetto, in data 5 luglio 2007 l'Emittente ha acquisito l'intero capitale della società Data Ufficio e, indirettamente, delle controllate Data Ware e Vulcanoidee, società operanti nel settore informatico, editoriale e grafico, con un portafoglio prodotti che comprende *software* gestionali per la contabilità,

per gli adempimenti fiscali e lavoristici rivolti a professionisti, imprese e Pubbliche Amministrazioni, con un fatturato nel 2006 di Euro 12,8 milioni. Il prezzo complessivamente corrisposto ammonta a Euro 8,5 milioni. L'investimento è stato finanziato mediante ricorso ai mezzi propri (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.8).

in data 27 luglio 2007 l'Emittente ha acquisito una partecipazione pari al 30% nel capitale sociale di Blogosfere, società attiva nel settore dei *blog* e della pubblicità su *internet*, con un fatturato nel 2006 pari a circa Euro 33 mila. Il prezzo complessivamente corrisposto è stato pari a circa Euro 771 mila. L'investimento è stato finanziato mediante ricorso ai mezzi propri (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.7).

In data 4 agosto 2007 l'Emittente ha acquistato il 100% del capitale sociale della STR, società attiva nello sviluppo di soluzioni *software* gestionali destinate al settore dell'edilizia, con una diffusa clientela, quali imprese di costruzione, società di ingegneria, enti committenti privati e pubblici e professionisti del settore. Il prezzo complessivamente corrisposto è stato pari a Euro 15,7 milioni. L'investimento è stato finanziato mediante ricorso ai mezzi propri (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.9).

In data 4 ottobre 2007 l'Emittente ha acquistato dalla società Fratelli Alinari Istituto di Edizioni Artistiche S.p.A. ("**Fratelli Alinari**"), il 55% del capitale di Alinari, società operante nel settore della fotografia e dell'immagine a fronte del pagamento di un corrispettivo pari ad Euro 1,8 milioni. Nell'ambito della suddetta operazione e contestualmente alla stipula del contratto di compravendita relativo alla partecipazione in Alinari, quest'ultima:

- (i) ha sottoscritto un contratto di locazione con la Fratelli Alinari avente ad oggetto l'immobile sito in Firenze, Largo Fratelli Alinari n. 15, di durata ventennale (eventualmente rinnovabile, in assenza di disdetta di una delle parti, per un ulteriore ventennio) e che prevede un canone annuo pari ad Euro 100 migliaia (IVA esclusa) da corrispondersi in rate trimestrali anticipate (cfr. Sezione Prima, Capitolo VIII, Paragrafo 8.1.2);
- (ii) ha acquistato dalla Fratelli Alinari alcuni beni mobili strumentali all'esercizio della propria attività per un importo complessivo pari ad Euro 182 migliaia;
- (iii) ha sottoscritto con la Fratelli Alinari un contratto di licenza esclusiva d'uso del patrimonio fotografico della Fratelli Alinari di durata ventennale (eventualmente rinnovabile in assenza di disdetta di Alinari 24ORE S.p.A.) che prevede la corresponsione da parte della società licenziataria di un corrispettivo pari al 5% del proprio fatturato annuo; e
- (iv) ha sottoscritto con la Fratelli Alinari un contratto di licenza non esclusiva d'uso del marchio "Alinari" di durata ventennale (eventualmente rinnovabile in assenza di disdetta di Alinari 24ORE S.p.A.) che prevede la corresponsione da parte della società licenziataria di un corrispettivo complessivo pari ad Euro 1,85 milioni, di cui Euro 50 migliaia corrisposti contestualmente alla stipula del contratto.

In data 5 ottobre 2007 l'Emittente ha acquistato il 30% di Diamante S.p.A. società attiva nel settore dei *software* gestionali per piccole e medie imprese. L'investimento del Gruppo è stato pari a circa Euro 1,5 milioni cui potrà eventualmente aggiungersi quanto l'Emittente dovrà versare laddove intenda esercitare l'opzione *call* su una residua partecipazione rappresentativa del 69,982% del relativo capitale sociale. L'investimento è stato finanziato mediante ricorso ai mezzi propri (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.11).

5.2.2 Investimenti in corso di realizzazione

Alla Data del Prospetto non vi sono investimenti in corso di realizzazione.

5.2.3 Investimenti futuri

Alla Data del Prospetto, fatta eccezione per gli impegni di seguito descritti e per gli impegni assunti da Alinari 24 ORE S.p.A. meglio descritti nel precedente Paragrafo 5.2.1, il Gruppo non ha assunto impegni vincolanti per la realizzazione di investimenti, né questi sono stati oggetto di approvazione da parte degli organi amministrativi di alcuna delle società del Gruppo.

Nell'ambito dell'operazione che si è conclusa con l'acquisizione da parte dell'Emittente del 57% della società 24ORE Motta Cultura (già Arti Grafiche Motta S.r.l.), l'Emittente ha concesso a controparte un'opzione *put* sul residuo 43% del capitale sociale. Il diritto è esercitabile nel periodo compreso tra la data di approvazione del bilancio di 24ORE Motta Cultura al 31 dicembre 2009 e il 31 luglio 2010 ed il prezzo che potrà essere corrisposto a fronte dell'esercizio dell'opzione sarà pari al valore maggiore tra (a) Euro 1,42 milioni e (b) un valore pari a 8 volte l'Ebitda di 24ORE Motta Cultura (così come risultante dal bilancio di esercizio 2009), ridotto in misura pari alla posizione finanziaria netta della stessa 24ORE Motta Cultura (così come risultante dal bilancio di esercizio 2009) e parametrato all'entità della partecipazione oggetto dell'opzione. (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.5).

Nell'ambito dell'operazione che si è conclusa con l'acquisizione da parte dell'Emittente del 30% del capitale sociale di Blogosfere, l'Emittente ha concesso ai soci venditori il diritto di cedergli la residua partecipazione dagli stessi detenuta in Blogosfere. Il diritto è esercitabile ad un prezzo pari ad Euro 2,5 milioni subordinatamente (i) al mancato esercizio da parte dell'Emittente dell'opzione di acquisto sulla medesima partecipazione ad un prezzo che non potrà essere inferiore a Euro 3,5 milioni e superiore ad Euro 15 milioni, (ii) al mancato esercizio da parte dei soci venditori dell'opzione di acquisto della partecipazione detenuta dall'Emittente ad un prezzo determinato pari ad Euro 771.429 maggiorato degli interessi semplici maturati dalla data di acquisizione da parte dell'Emittente del 30% di Blogosfere (i.e. 27 luglio 2007) alla data di pagamento del prezzo dell'opzione, da determinarsi al tasso Euribor a 3 mesi/365 rilevato il giorno dell'esercizio dell'opzione, e (iii) all'avveramento delle ulteriori condizioni previste dal contratto di acquisizione, (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.7).

Nell'ambito dell'operazione che si è conclusa con l'acquisto dell'intero capitale sociale di Data Ufficio e, indirettamente, delle controllate Data Ware e Vulcanoidee, l'Emittente ha corrisposto ai soci venditori l'ammontare complessivo di Euro 8,5 milioni. A tale importo potrà aggiungersi un premio commisurato ai risultati reddituali e finanziari raggiunti da Data Ufficio nell'esercizio 2008, da corrispondersi eventualmente entro il 5 luglio 2009, fermo restando che, in ogni caso, l'importo totale dell'investimento, comprensivo di tale premio, non potrà superare Euro 14,45 milioni (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.8).

Nell'ambito dell'operazione che si è conclusa con l'acquisto dell'intero capitale sociale di STR, l'Emittente ha corrisposto ai soci venditori l'ammontare complessivo di Euro 15,7 milioni. A tale importo potrà aggiungersi un premio commisurato ai risultati raggiunti dalla società nel triennio 2007-2009, che non potrà comunque essere superiore ad Euro 1 milione (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.9).

In data 25 settembre 2007, ad ulteriore implementazione del Progetto *Full Color* e al fine di incrementare da 40 a 56 il numero di pagine del quotidiano "Il Sole 24 ORE" con posizioni a colore, l'Emittente ha altre-

sì esercitato l'opzione di acquisto di ulteriori n. 4 estensioni delle rotative a colori esistenti site nei due poli produttivi di Milano e Carsoli (AQ) e nei due stabilimenti di terzi di Verona e Medicina (Bo). L'investimento complessivo che il Gruppo dovrà sostenere a fronte dell'acquisto delle suddette rotative ammonta a circa Euro 5,7 milioni.

Infine, nell'ambito dell'operazione che si è conclusa con l'acquisizione del 30% del capitale sociale di Diamante, il socio venditore Softhill S.r.l. ha concesso all'Emittente il diritto di acquistare la propria residua partecipazione in Diamante, pari al 69,982% del relativo capitale sociale, nei dieci giorni successivi, rispettivamente, l'approvazione del bilancio di Diamante relativo agli esercizi 2008, 2009 e 2010. L'opzione *call* sarà esercitabile a condizione che, a tali date, l'Ebitda risultante dall'ultimo bilancio approvato sia superiore ad Euro 700.000. Il prezzo che potrà essere pagato a fronte dell'esercizio dell'opzione *call* sarà parametrato all'Ebitda di Diamante S.p.A. e terrà altresì conto della posizione finanziaria netta così come risultante dall'ultimo bilancio approvato. Il contratto non prevede un tetto massimo per il prezzo di esercizio delle opzioni (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.11).

Gli investimenti sopra descritti potranno essere sostenuti facendo ricorso ai mezzi propri e, in particolare, mediante utilizzo dei proventi derivanti dall'Offerta Pubblica Globale (cfr. Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.2).

Capitolo VI - Descrizione delle attività

6.1 Principali attività

6.1.1 Premessa

Il Gruppo Il Sole 24 ORE è un gruppo editoriale multimediale che opera nel settore dell'informazione professionale e dell'editoria specializzata.

In particolare, il Gruppo opera nei settori dell'informazione attraverso il quotidiano "Il Sole 24 ORE", l'Agenzia di stampa 24 ORE Radiocor, il portale www.ilssole24ore.com, l'emittente radiofonica Radio 24, nonché dell'editoria specializzata professionale attraverso libri, riviste, banche dati e servizi *online*, corsi di formazione e *software* gestionali, della raccolta pubblicitaria e dei servizi informativi *real time*.

Il Gruppo opera attraverso un modello organizzativo suddiviso nelle seguenti Aree di *business*:



- **Area Editrice:** dedicata principalmente alle attività di redazione, produzione, distribuzione e vendita del quotidiano economico, normativo e finanziario “Il Sole 24 ORE”, del quotidiano *free press* “24Minuti” nonché dei collaterali (prodotti abbinati al quotidiano) e dei *magazine*.
- **Area Professionisti:** dedicata allo sviluppo, produzione e vendita di sistemi integrati multimediali di prodotti e servizi editoriali specializzati – a contenuto tecnico, normativo, scientifico e divulgativo – rivolta principalmente al mondo dei professionisti, delle imprese e della pubblica amministrazione. Tale Area comprende altresì attività per l’aggiornamento e la formazione professionale, attività per lo sviluppo di *software* gestionali indirizzati a studi professionali e aziende, nonché attività per lo sviluppo di servizi di comunicazione *Business to Business*. Anche in ragione della specificità dei prodotti e dei servizi offerti, l’Area Professionisti ha una propria autonoma rete di agenti dedicati alla raccolta di pubblicità sulle riviste specializzate e di settore.
- **Area System:** dedicata, prevalentemente, alla gestione e alla vendita degli spazi pubblicitari dei prodotti editoriali del Gruppo. La raccolta pubblicitaria effettuata dalla concessionaria System riguarda i prodotti di tutte le aree di attività del Gruppo ad eccezione dell’Area Professionisti.
- **Area Radio:** dedicata alla gestione di “Radio 24 - Il Sole 24 ORE”, emittente radiofonica nazionale “*news&talk*”.
- **Area Multimedia:** dedicata alla raccolta, produzione e distribuzione, in formato digitale, di contenuti informativi specifici per il mondo delle istituzioni finanziarie, alla gestione delle attività online del Gruppo, alla distribuzione dei notiziari dell’agenzia Radiocor.

Il Gruppo è inoltre dotato di una struttura interna – Area *Corporate* e Servizi Centralizzati – che svolge le funzioni di direzione e coordinamento del Gruppo oltre che un ruolo fondamentale nella facilitazione dell’integrazione tra le funzioni delle varie Aree.

Il Gruppo presenta un’organizzazione per Aree di *business* che presidiano i singoli mercati di sbocco, con delle funzioni condivise. In termini di catena del valore si sottolinea che:

- Le attività di acquisto, stampa e distribuzione vengono gestite centralmente in maniera coordinata, cogliendo sinergie di scala su processi ed attività comuni. Da un punto di vista organizzativo la funzione *Corporate* Pianificazione Beni e Servizi si occupa degli acquisti, mentre le attività di stampa e distribuzione vengono coordinate per tutto il Gruppo dall’area Editrice (cfr. successivo Paragrafo 6.1.2.1);
- Le attività editoriali e di *marketing*, sviluppo e gestione dei prodotti vengono prevalentemente gestite nelle singole Aree di *business*, cogliendo comunque opportunità congiunte. Inoltre le attività di comunicazione esterna e di coordinamento delle iniziative di *marketing* sono effettuate a livello dell’Area *Corporate*;
- Le attività di vendita si differenziano per Area di *business* (cfr. successivo Paragrafo 6.1.4), con aree di condivisione. Nello specifico:
 - (i) l’Area Editrice commercializza e promuove le vendite del quotidiano “Il Sole 24 ORE”, i collaterali, i *magazine* e la *free press*. Per la vendita a grandi clienti in particolare nel settore dei servizi finanziari l’Area Editrice utilizza la rete vendita dell’Area Multimedia. La raccolta pubblicitaria viene gestita dall’Area System;
 - (ii) l’Area Professionisti ha una rete dedicata costituita da agenti, dipendenti e distributori *software*, sia per la vendita dei prodotti quali riviste, banche dati, *software* sia per la raccolta pubblicitaria. Su grandi clienti del settore servizi finanziari e Pubblica Amministrazione si fa leva sulla rete dedicata dell’Area Multimedia;

- (iii) la raccolta pubblicitaria della Radio viene effettuata dall'area System;
 - (iv) l'Area System gestisce, tramite una rete di agenti e dipendenti, la raccolta pubblicitaria per l'Area Editrice, la Radio e il sito del Gruppo. Oltre che sui *media* del Gruppo, la concessionaria System effettua raccolta pubblicitaria anche su *media* di terzi;
 - (v) la rete commerciale dell'Area Multimedia si occupa della gestione della vendita dei prodotti e dei servizi specifici dell'area nonché della vendita di tutti i prodotti del Gruppo (ad eccezione degli spazi pubblicitari) ai clienti pubbliche amministrazione, istituzioni finanziarie e aziende.
- Vi sono infine altre attività di supporto alle Aree di *business* gestite a livello dell'Area Corporate: tra queste, la gestione delle risorse umane e delle relazioni sindacali, i sistemi informativi, l'amministrazione, finanza e controllo, gli affari legali e societari.

Il Sole 24 ORE rappresenta pertanto un sistema editoriale integrato che sfrutta le potenzialità di mezzi diversi per fornire un'informazione economica, normativa e finanziaria autorevole e sempre aggiornata, sensibile alle diverse esigenze informative dei suoi utenti.

L'offerta editoriale del Gruppo è in particolare improntata sulla forza e la riconoscibilità del marchio "Il Sole 24 ORE" che consente al pubblico di collegare i prodotti e servizi del Gruppo al concetto di autorevolezza e affidabilità dei contenuti.

Il media del Gruppo più noto e diffuso è il quotidiano economico, normativo e finanziario "Il Sole24 ORE", pubblicato per la prima volta il 9 novembre 1965 ma con una storia ultra centenaria che si fonda sull'esperienza e sulla tradizione dei suoi quotidiani predecessori "Il Sole" (pubblicato per la prima volta nel 1865) e "24 ORE" (pubblicato per la prima volta nel 1946). I principi ispiratori del quotidiano "Il Sole 24 ORE" sono da sempre improntati alla professionalità e al rispetto delle regole dell'informazione, che nel campo dell'informazione economico-finanziaria richiedono conoscenze tecniche indispensabili per spiegare problemi complessi ed interpretarli in modo semplice e comprensibile;

Al 30 giugno 2007, il Gruppo conta n. 1.689 dipendenti, di cui n. 461 sono complessivamente i giornalisti impegnati nelle redazioni del quotidiano "Il Sole 24 ORE", dell'agenzia stampa "Il Sole 24 ORE Radiocor", del quotidiano *online* e dell'emittente radiofonica "Radio 24 - Il Sole 24 ORE", della *free press* e dell'editoria professionale. Il Gruppo opera prevalentemente in Italia.

I ricavi consolidati del Gruppo nell'esercizio 2006 sono stati pari a Euro 510,7 milioni con un margine operativo lordo pari a Euro 50,1 milioni e un utile netto pari a Euro 16,7 milioni. I ricavi consolidati nel primo semestre 2007 sono stati pari a Euro 307,2 con un incremento del 12% rispetto ai ricavi consolidati del primo semestre 2006 che sono stati pari a Euro 274,2 milioni (cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafi 20.1.1 e 20.1.2).

La tabella che segue illustra la composizione dei ricavi per Area di *business* per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004 e per i semestri chiusi al 30 giugno 2007 e 30 giugno 2006.

Area di business (in migliaia di euro)	Primo semestre 2007 (IFRS)	%	Primo semestre 2006 (IFRS)	%	2006 (IFRS)	%	2005 (IFRS)	%	2004 (ITA GAAP)	%
Area Editrice	161.641	52,6	142.382	51,9	267.921	52,5	243.130	50,0	211.711	46,2
Area Professionisti	95.344	31,0	83.206	30,3	146.529	28,7	143.607	29,6	141.592	30,9
Area System	109.432	35,6	98.276	35,8	182.495	35,7	179.925	37,0	179.156	39,1
Area Radio	6.936	2,3	6.032	2,2	12.407	2,4	11.306	2,3	11.263	2,5
Area Multimedia	20.235	6,6	21.276	7,8	42.728	8,4	47.039	9,7	51.879	11,3
Area Corporate ed elisioni	(86.405)	(28,1)	(79.294)	(28,0)	(141.424)	(27,7)	(139.154)	(28,6)	(137.232)	(30,0)
TOTALE	307.183	100	274.248	100	510.656	100	485.853	100	458.369	100

I ricavi imputati all'Area System comprendono i ricavi complessivamente realizzati vendendo a investitori pubblicitari gli spazi per le loro comunicazioni sia su media delle Aree di *business* del Gruppo, sia su media di proprietà di editori terzi. I ricavi realizzati dall'Area System vengono in parte retrocessi alle altre Aree di *business* del Gruppo, ovvero, nel caso di spazi pubblicitari venduti su prodotti di editori terzi, alle società terze committenti. Nell'esercizio 2006, l'Area System ha retrocesso circa l'83,5% dei ricavi complessivi e, più precisamente Euro 121.523 migliaia all'Area Editrice, Euro 3.759 migliaia all'Area Multimedia, Euro 11.221 migliaia all'Area Radio, Euro 758 migliaia all'Area Professionisti, che è dotata di una propria rete di vendita pubblicitaria (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.2.3), ed Euro 15.177 migliaia ad editori terzi. Il rimanente 16,5% è stato trattenuto a copertura di provvigioni, premi e altri costi di struttura.

I ricavi imputati a ciascuna Area di *business* comprendono sia i ricavi diffusionali sia i ricavi pubblicitari. La tabella che segue illustra la composizione dei ricavi per tipologia di ricavi (diffusionali/altro e pubblicitari) per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004 e per i semestri chiusi al 30 giugno 2007 e 30 giugno 2006.

Tipologia di ricavi (in migliaia di euro)	Primo semestre 2007 (IFRS)	%	Primo semestre 2006 (IFRS)	%	2006 (IFRS)	%	2005 (IFRS)	%	2004 (ITA GAAP)	%
Ricavi pubblicitari	124.813	40,6	103.847	37,9	194.416	38,1	190.992	39,3	189.426	41,3
Ricavi diffusionali/altro	182.370	59,4	170.401	62,1	316.240	61,9	294.861	60,7	268.943	58,7
TOTALE	307.183	100	274.248	100	510.656	100	485.853	100	458.369	100

A giudizio della Società i fattori chiave relativi alle operazioni e alle principali attività del Gruppo sono i seguenti:

- **Brand di altissimo profilo e prestigio con attraente base di lettori:** attraverso una politica di investimenti focalizzata sul costante miglioramento della qualità della propria offerta, il Gruppo vanta un marchio di assoluto rilievo, sinonimo di grande autorevolezza, posizionandosi quale primario operatore nell'informazione professionale in Italia. I lettori de "Il Sole 24 ORE" hanno inoltre caratteristiche particolarmente attrattive da un punto di vista della potenziale raccolta pubblicitaria, vantando un reddito superiore alla media dei lettori di quotidiani in Italia e livelli di istruzione elevati;
- **Market leader nell'informazione economica finanziaria:** Il Sole 24 ORE è *leader* indiscusso in Italia nell'informazione economica, normativa e finanziaria con oltre 345 mila copie diffuse ogni giorno ⁽⁴⁾ ed oltre 1,2 milioni di lettori ⁽⁵⁾;

- **Forte posizione nel mercato attrattivo dell'editoria professionale:** l'Area Professionisti ha costruito una posizione di assoluto rilievo nell'offerta *Business to Business* concentrando i suoi sforzi su sistemi integrati di prodotti e servizi editoriali specializzati a contenuto normativo e fiscale, tecnico, economico e manageriale;
- **Offerta multimediale:** il Gruppo Il Sole 24 ORE è un gruppo media integrato in grado di offrire ai propri clienti un portafoglio di servizi e prodotti completo che spazia dal quotidiano, al sito *internet*, alle edizioni professionali, al *software* per professionisti, all'informazione radiofonica e di agenzia fino alla formazione;
- **Dinamiche positive del mercato italiano delle PMI:** il mercato italiano è formato da un numero significativo di piccole e medie imprese che costituiscono la base fondamentale per lo sviluppo dell'offerta dei vari prodotti e servizi del Gruppo, oltre a fornire significative opportunità di crescita per linee esterne;
- **Ruolo primario nel consolidamento del settore:** a partire dal 2006, il Gruppo ha portato a termine con successo alcune acquisizioni nei settori dell'editoria professionale e multimedia. Il Gruppo, grazie alle competenze, professionalità e capacità sviluppate e al forte posizionamento che lo contraddistingue, è in una posizione di vantaggio per proseguire nel percorso di crescita per linee esterne, sfruttando l'opportunità di consolidare la propria presenza in settori ad elevata attrattività;
- **Ottimo posizionamento per sfruttare le opportunità di crescita della raccolta pubblicitaria:** il Gruppo è posizionato in maniera ottimale per cogliere le opportunità del mercato della raccolta pubblicitaria, grazie anche ad un portafoglio multi-media con una buona esposizione sui segmenti in crescita quali Internet e *free press*. Nel primo semestre del 2007, la System ha visto una crescita dei ricavi dell'11,4% rispetto al primo semestre 2006;
- **Management e redazione con elevata esperienza:** oltre ad un *top management* con considerevole esperienza nel settore media, al 30 giugno 2007 il Gruppo conta 461 giornalisti e può avvalersi di collaborazioni e contributi ad *hoc* da parte di oltre 5.500 esperti esterni.

Per maggiori informazioni in merito ai fattori chiave si veda il Paragrafo 6.1.5. del presente Capitolo VI.

Il Gruppo intende proseguire la propria crescita in termini di volumi e di redditività nei mercati in cui opera, sia per linee interne sia per linee esterne. I principali indirizzi dello sviluppo sono:

- **Crescita per linee esterne:** il Gruppo ha l'obiettivo di continuare lo sviluppo per linee esterne intrapreso a partire dal 2006 con il perfezionamento di varie acquisizioni. Il Sole 24 ORE vuole così rafforzare ulteriormente il proprio ruolo di consolidatore di mercato, continuando ad ampliare il portafoglio di offerta in coerenza con il core business del Gruppo. Particolare attenzione sarà dedicata alla crescita per acquisizioni nell'Area Professionisti, nell'Area Multimedia e nell'Area Editrice.
- **Espansione dell'offerta editoriale del Quotidiano nei segmenti del mercato con maggiori potenzialità:** il Gruppo intende arricchire l'offerta editoriale del quotidiano, ampliare il portafoglio dei magazine, rafforzare la posizione di mercato nel segmento dei collaterali;
- **Focus continuo su efficienze interne ed ulteriore sviluppo di un piano di riduzione di costi:** il Gruppo intende espandere il progetto di riduzione di costi lanciato a partire dal 2006 con l'obiettivo di realizzare significativi risparmi addizionali sui costi di gestione;

(4) Fonte: ADS media mobile gennaio-dicembre 2006.

(5) Fonte: Audipress 2006/II.

- **Rafforzamento delle piattaforme di offerta multi-prodotto/multi-canale rivolte a professionisti e PMI:** il Gruppo ha l'obiettivo di fornire strumenti di informazione, formazione e lavoro integrati e ad alto valore aggiunto, sviluppando l'editoria professionale e tecnica;
- **Ampliare la piattaforma *Internet*, con elevato orientamento all'integrazione di contenuti *offline* e *online*:** il Gruppo si propone di riorganizzare il sito www.ilsole24ore.com per aree tematiche, sviluppare portali verticali per clienti target professionali, raggiungere totale integrazione per le redazioni *online* e *offline* in modo da ampliare ulteriormente le modalità di fruizione dei contenuti a disposizione dei propri utenti e di sfruttare appieno le potenzialità sinergiche tra le diverse aree.

Per maggiori informazioni in merito alla strategia del Gruppo si veda il Paragrafo 6.1.6. del presente Capitolo VI.

6.1.2 Descrizione delle Aree di *business*

Ad oggi il Gruppo Il Sole 24 ORE è un gruppo multimediale integrato, *leader* nell'informazione economico-finanziaria, professionale e di settore. Si descrivono di seguito le Aree di *business* in cui opera il Gruppo.

6.1.2.1 Area Editrice

L'Area Editrice è dedicata alle attività di redazione, produzione, distribuzione e vendita del quotidiano "Il Sole 24 ORE", nonché dei 4 dorsi a carattere locale "Il Sole 24 ORE NordEst", "Il Sole 24 ORE NordOvest", "Il Sole 24 ORE CentroNord" e "Il Sole 24 ORE Sud" e dei prodotti collaterali allegati.

All'Area Editrice fanno capo anche le attività legate al quotidiano *free press* "24Minuti", ai *magazine* "Ventiquattro", a cadenza mensile, "English24", "Viaggi del Sole" e "Nova 24 Review", a cadenza bimestrale, e "House 24", a cadenza trimestrale, nonché la cura e la gestione dei servizi di pre-stampa, stampa e distribuzione per le altre Aree di *business* del Gruppo.

Le seguenti tabelle mostrano la ripartizione dei ricavi dell'Area Editrice per tipologia di prodotto e per tipologia di ricavi (diffusionali/altro e pubblicitari) negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004, e nei semestri chiusi al 30 giugno 2007 e al 30 giugno 2006.

Area Editrice (in migliaia di euro)	Primo semestre 2007 (IFRS)	%	Primo semestre 2006 (IFRS)	%	2006 (IFRS)	%	2005 (IFRS)	%	2004 (ITA GAAP)	%
Quotidiano	115.700	71,6	107.356	75,4	202.705	75,7	205.005	84,3	206.587	97,6
Prodotti Collaterali	39.372	24,3	32.332	22,7	58.474	21,8	33.152	13,7	-	-
Altro (*)	6.569	4,1	2.694	1,9	6.742	2,5	4.973	2,0	5.124	2,4
TOTALE	161.641	100	142.382	100	267.921	100	243.130	100	211.711	100

(*) *Free press* e *magazine*.

Area Editrice (in migliaia di euro)	Primo semestre 2007 (IFRS)	%	Primo semestre 2006 (IFRS)	%	2006 (IFRS)	%	2005 (IFRS)	%	2004 (ITA GAAP)	%
Ricavi pubblicitari	77.306	47,8	66.788	46,9	121.523	45,4	121.017	49,8	120.583	57,0
Ricavi diffusionali/altro	84.335	52,2	75.594	53,1	146.398	54,6	122.113	50,2	91.128	43,0
TOTALE	161.641	100	142.382	100	267.921	100	243.130	100	211.711	100

Nel periodo estivo (in particolare nel mese di agosto) si registra una flessione delle vendite (esclusi gli abbonamenti) e, conseguentemente, della raccolta pubblicitaria. In particolare la media mensile della raccolta realizzata nel trimestre luglio-settembre risulta inferiore del 35% circa rispetto alla media mensile relativa all'intero anno.

Le attività dell'Area Editrice sono svolte dai seguenti uffici:

- **Pianificazione ed acquisti**, che sono gestiti a livello accentrato dall'Area Corporate, si occupa dell'acquisto di materie prime e, principalmente, di carta bianca e carta salmone (utilizzata per la stampa de "Il Sole 24 ORE") da fornitori terzi. I costi per l'acquisto della carta – che rappresentano la principale voce dei costi per l'acquisto di materie prime – hanno rappresentato nel primo semestre 2007 circa il 94% dei costi consolidati per l'acquisto di materie prime e sono stati sostanzialmente in linea con la medesima voce di costi per il primo semestre 2006. L'ufficio si occupa altresì di adottare politiche che, in assenza di specifici contratti di *hedging*, abbiano l'effetto di contenere i rischi derivanti dalla fluttuazione del prezzo della carta (che nel corso dell'ultimo triennio ha registrato un incremento medio – carta bianca e carta salmone – di circa il 14%) e ciò prevalentemente mediante l'efficientamento della gestione delle scorte in magazzino. Si segnala, infine, che nel primo semestre 2007, i primi tre fornitori di carta del Gruppo hanno rappresentato circa l'85% dei costi di acquisto complessivi (pari a circa Euro 22 milioni). I rapporti commerciali con i fornitori di carta, in linea con la prassi di mercato dell'editoria, sono regolati da ordini di acquisto annuali, in cui le parti convengono le quantità dell'approvvigionamento, le modalità di pagamento e il prezzo della carta per tutto l'anno per il quale è stato effettuato l'ordine.
- **Redazioni** che si occupano della creazione e del confezionamento del quotidiano "Il Sole 24 ORE", nonché dei relativi dorsi, del quotidiano *free press* e del *magazine* "Ventiquattro". Gli altri prodotti editoriali dell'Area Editrice sono creati da collaboratori esterni. Le redazioni sono organizzate per sezioni tematiche, e sono ubicate nelle due sedi di Milano e Roma ed in altre 6 sedi italiane (Firenze, Genova, Bologna, Torino, Padova, Trieste). Il quotidiano, in particolare, dispone di una copertura internazionale tramite corrispondenti distaccati in 7 sedi estere (Bruxelles, Londra, Francoforte, Pechino, New York, Parigi e Madrid). Il Gruppo si è altresì dotato di una redazione dedicata che aggiorna e pubblica in tempo reale le notizie della giornata sul portale www.ilsole24ore.com, nonché una redazione all'interno dell'agenzia di stampa Radiocor dedicata al quotidiano *free press* "24Minuti".
- **Pre-stampa** che svolge l'attività di preparazione, impaginazione, composizione grafica per il quotidiano "Il Sole 24 ORE", il quotidiano *free press* ed i *magazine* del Gruppo fino alla teletrasmissione delle pagine per la stampa.
- **Stampa** che si occupa dell'attività di stampa e allestimento dei prodotti editoriali del Gruppo, nonché delle scelte di acquisto di macchinari e impianti specifici per la realizzazione dei prodotti editoriali.

Stabilimenti: i prodotti editoriali realizzati nell'ambito dell'Area Editrice sono stampati in otto stabilimenti ⁽⁶⁾, di cui due di proprietà del Gruppo (ubicati a Milano e Carsoli - AQ) e sei di proprietà di terzi (ubicati a Verona, Medicina (Bo), Benevento, Catania, Cagliari e Bruxelles). Il Gruppo è altresì proprietario di rotative per la stampa del quotidiano, acquistate nell'ambito del progetto "Full Color", che ha concesso in comodato d'uso a stampatori terzi presso gli stabilimenti di Medicina (Bo) e Verona. Nei due poli produttivi di proprietà del Gruppo viene realizzata circa il 57% della produzione media giornaliera del quotidiano "Il Sole 24 ORE" nonché la produzione di altri prodotti editoriali del Gruppo (come gli inserti del quotidiano "Il Sole 24ORE" e il quotidiano *free press* "24Minuti" per la parte distribuita a Milano)

(6) Sette ubicati sul territorio nazionale e uno a Bruxelles.

e di 19 periodici stampati su carta da giornale realizzati nell'ambito dell'Area Professionale. Per quanto riguarda tutti gli altri prodotti editoriali del Gruppo (collaterali, *magazine* e il quotidiano *free press* "24Minuti" per la parte distribuita a Roma), il Gruppo ne appalta l'attività di stampa a terzi selezionati sulla base di accurati controlli e analisi valutative. La Società ritiene che l'attuale politica di stampa, diversificata tra stabilimenti propri e di terzi, permetta di raggiungere un ottimo livello di efficienza negli stabilimenti di proprietà dove la capacità produttiva è pressoché saturata (cfr. successivo paragrafo "Grado di saturazione della capacità produttiva"). Inoltre la concessione in comodato d'uso a due terzi di rotative uguali a quelle utilizzate negli stabilimenti di proprietà del Gruppo, consente di rendere più omogenei i relativi processi di stampa nonché di garantire un più elevato livello qualitativo del prodotto finale.

Grado di saturazione della capacità produttiva: il grado di saturazione della capacità produttiva degli stabilimenti presso i quali vengono realizzati i prodotti editoriali dell'Area Editrice varia a seconda dei poli produttivi considerati: lo stabilimento di Carsoli (AQ) negli ultimi tre anni ha presentato un grado di saturazione compreso tra l'85 e il 90%; il polo produttivo di Milano fino a novembre 2006 presentava un grado di saturazione del 65% e dal dicembre 2006 dell'85%; alla Data del Prospetto i poli di stampa di terzi presentano, invece, un grado di saturazione circa del 65%.

Contratti di appalto: i rapporti commerciali con gli stampatori terzi sono regolati da contratti di appalto i cui principali termini includono: durata minima quinquennale rinnovabile a discrezione del committente; diritto di risoluzione anticipata del committente qualora non siano rispettati dall'appaltatore gli *standard* qualitativi stabiliti nel contratto o si renda altrimenti inadempiente; applicazioni di onerose penali in caso di ritardo nei tempi di consegna; diritto di ispezione del committente; e corrispettivo a corpo scaglionato a seconda del numero di pagine stampate.

Grado di concentrazione presso stampatori terzi: nel primo semestre 2007 i primi tre terzi cui il Gruppo ha affidato l'attività di stampa del quotidiano "Il Sole 24 ORE", hanno realizzato circa l'88% delle copie del quotidiano complessivamente stampate in *outsourcing*. L'elevata concentrazione sui primi tre terzi si spiega principalmente in ragione del fatto che gli stabilimenti di proprietà dei primi tre terzi coprono aree geografiche in cui il quotidiano è più diffuso e, quindi, in cui la produzione è più sostenuta (i tre poli minori sono a copertura di Sardegna, Sicilia, Calabria ed estero, aree in cui le vendite del quotidiano "Il Sole 24 Ore" sono significativamente inferiori rispetto a quelle coperte dai primi tre poli).

- **Sistemi Informativi Dati Numerici** che si occupa della compilazione e della redazione delle pagine in forma tabellare del quotidiano aventi contenuto numerico, della gestione e del controllo dei database dei fondi, cambi, titoli, obbligazioni, nonché della fornitura dei flussi numerici per via telematica.
- **Distribuzione e Vendita** che si occupa della distribuzione e vendita dei prodotti editoriali del Gruppo attraverso cinque principali canali di vendita: (i) le edicole, (ii) gli abbonamenti (in edicola o postali), (iii) *l'hand to hand*, (iv) *il door to door* e (v) le vendite dirette a terzi (quali: hotel, compagnie aeree, ecc.) (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.4.1). L'attività di distribuzione e vendita è in buona parte terziarizzata ed affidata al distributore nazionale M-Dis. Nell'ambito delle attività funzionali alla vendita dei propri prodotti editoriali, l'Area Editrice svolge altresì attività di *marketing* (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.3.1).
- **Marketing** che si occupa dell'analisi e del monitoraggio del mercato di riferimento, dell'esplorazione di nuovi bacini, dello studio e della progettazione di nuovi prodotti quotidiani, periodici e collaterali, della realizzazione – in collaborazione con la redazione – dei nuovi progetti; del lancio pubblicitario delle iniziative; segue inoltre lo sviluppo delle attività promozionali a sostegno della diffusione, l'organizzazione di eventi e le ricerche e indagini di mercato.

6.1.2.1.1 Il quotidiano "Il Sole 24 ORE"

Il quotidiano "Il Sole 24 ORE", diretto da Ferruccio de Bortoli, con 1.206.000 lettori in media al giorno (7), 345.607 copie diffuse in media al giorno nel 2006 (8), delle quali 136.711 come abbonamenti postali (9) (con un tasso di rinnovo di circa il 90% che testimonia un elevato tasso di fidelizzazione (10)), è il quotidiano dell'area economica, normativa e finanziaria più letto in Italia e secondo in Europa – in termine di copie diffuse in media al giorno – dopo il Financial Times (11). In termini di diffusione, infatti, il quotidiano è al pari con altri prodotti a bacino internazionale, e ciò grazie ad una penetrazione molto più capillare nel tessuto economico-industriale nazionale dovuta alla forza del marchio "Il Sole 24 ORE" che i lettori associano al concetto di informazione economico finanziaria autorevole e affidabile (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.5).

Il quotidiano rappresenta uno strumento di analisi approfondita dei fatti e dei temi della politica, dell'economia, della normativa e dei mercati finanziari italiani e internazionali, nonché un punto di riferimento per i professionisti.

Il *target* di riferimento dei lettori de "Il Sole 24 ORE" è da sempre costituito da utenti di fascia socio-culturale alta, dotati di elevata capacità di spesa. In particolare, i lettori de "Il Sole 24 ORE" appartengono a fasce di reddito più elevate rispetto ai lettori degli altri quotidiani (il 31% ha reddito superiore a Euro 3.250 al mese, rispetto ad una media dei lettori del 17% circa (12)). Inoltre, i lettori de "Il Sole 24 ORE" sono principalmente uomini (66%) di età compresa tra i 25 e i 54 anni (69%). La percentuale di laureati tra i lettori de "Il Sole 24 ORE" è del 32%, 2,5 volte superiore alla percentuale media dei lettori di quotidiani e 3,6 volte superiore alla percentuale media dei laureati in Italia (13). L'alta qualità dei lettori del quotidiano è anche testimoniata dai risultati della *European Business Readership Survey* (14), un'indagine specializzata svolta nel 2006 a livello europeo secondo la quale Il Sole 24 ORE, con un tasso di penetrazione dell'81%, rappresenta il quotidiano più diffuso tra i *senior business decision makers* in Italia, seguito da "Il Corriere della Sera" con il 63%; nel resto d'Europa il quotidiano con la maggior penetrazione tra i *senior business decision makers* del proprio paese d'origine è l'irlandese "The Irish Times" con un tasso del 79% mentre, tra i principali quotidiani economico-finanziari europei, "Les Echos" in Francia registra un tasso di penetrazione del 56%, l'"Handelsblatt" in Germania un tasso del 39% ed il "Financial Times" nel Regno Unito un tasso del 32%.

L'offerta editoriale del quotidiano è caratterizzata dalla presenza di rubriche quotidiane, sezioni settimanali, dorsi e supplementi di approfondimento.

(7) Fonte: Audipress 2006 II.

(8) Fonte: ADS – Media Mobile di 12 mesi – da gennaio 2006 a dicembre 2006. Nel primo semestre 2007 le copie diffuse in media al giorno sono state 351.350 (dato elaborato dalla Società).

(9) Fonte: ADS – Media Mobile di 12 mesi – da Gennaio 2006 a Dicembre 2006. Nel primo semestre 2007 le copie diffuse in media al giorno tramite abbonamento postale sono state 127.322 (dato elaborato dalla Società). La contrazione del numero rispetto all'esercizio 2006 è principalmente attribuibile al passaggio da abbonamenti postali ad abbonamenti in edicola.

(10) Nel primo anno di sottoscrizione, il tasso di rinnovo per quanto riguarda gli abbonamenti postali è di circa il 60%; a partire dal secondo anno il tasso medio di rinnovo è di circa il 90%. Sui grandi clienti (ovvero clienti che sottoscrivono abbonamenti con più di 50 copie, quali banche, assicurazioni, ecc...) il tasso di rinnovo è più elevato del 90%.

(11) Fonte: ADS, Annual Reports.

(12) Fonte: Audipress 2006.

(13) Fonte: Audipress 2006.

(14) Ricerca condotta nel 2006 su un campione di 441.746 soggetti con funzioni di responsabilità (*senior business decision makers*) appartenenti a 60.935 società, selezionate sulla base di criteri dimensionali (numero risorse e fatturato gestito) in diciassette paesi europei.

Il giornale è sempre composto da un minimo di due dorsì. Il primo dorso ha contenuto economico, politico e normativo ed è pubblicato tutti i giorni della settimana, mentre il secondo dorso ha carattere finanziario ed è pubblicato dal martedì al sabato. A questi si aggiungono, a seconda dei giorni della settimana, altri dorsì dedicati a tematiche specifiche.

L'edizione del lunedì è caratterizzata dai due dorsì "Norme e Tributi - Professionisti - Imprese - Autonomie Locali", dedicato all'aggiornamento e all'interpretazione della normativa e della giurisprudenza, e "Affari Privati", dedicato ad argomenti legati alle problematiche quotidiane del cittadino: dalla finanza personale alla casa, dal fisco alla legislazione sulla famiglia, dai viaggi alla scuola.

L'edizione del martedì è caratterizzata da "Mondo & Mercati" (un approfondimento sui temi della globalizzazione produttiva) e da "Rapporti" un dorso a carattere monografico, che approfondisce temi quali beni culturali, turismo, ambiente, moda, telecomunicazioni, privilegiandone il punto di vista economico-finanziario.

L'edizione del mercoledì include "Job 24", l'inserito de "Il Sole 24 ORE" sul mondo del lavoro, con scenari, inchieste e approfondimenti giornalistici e una selezione di annunci di ricerca del personale. Inoltre, ogni mercoledì sono in edicola i quattro settimanali locali di informazione e servizio dedicati alle realtà regionali: "Il Sole 24 ORE NordEst", "Il Sole 24 ORE NordOvest", "Il Sole 24 ORE CentroNord" e "Il Sole 24 ORE Sud". I settimanali a carattere locale approfondiscono, nelle rispettive aree geografiche interessate, i temi legati a politica ed enti locali, economia e imprese, finanza e risparmio, università e formazione, affari pubblici, norme e fisco.

Ogni giovedì il quotidiano contiene il dorso "Nòva24", dedicato all'approfondimento di argomenti che vanno dalla scienza alla tecnologia e alla creatività, con particolare enfasi sui temi dell'innovazione.

L'offerta del sabato è arricchita da "PLUS 24 Il Sole 24 ORE", il *tabloid* settimanale dedicato a finanza e risparmio, strumento per facilitare la comprensione dei mercati finanziari da parte dei lettori. L'edizione del sabato ospita anche la sezione "Casa & Case", dedicata al grande pubblico interessato a investire nel settore immobiliare, che contiene – una volta al mese – il dorso "Mondo Immobiliare", che dà spazio alle tematiche di interesse per gli operatori del settore.

L'uscita domenicale è invece caratterizzata dall'appuntamento culturale "Il Sole 24 ORE Domenica", il dorso dedicato a letteratura, storia, scienze, arte antica e moderna, filosofia, musica e spettacolo.

Il quotidiano viene offerto al pubblico al prezzo di Euro 1 fatta eccezione per il lunedì, il sabato e il mercoledì (soltanto nelle aree geografiche in cui sono abbinati i settimanali locali) in cui il quotidiano viene venduto al prezzo di Euro 1,50.

Alcuni dei contenuti del quotidiano sono altresì fruibili gratuitamente in forma sintetica sul sito **www.ilsole24ore.com**

Nel corso dell'esercizio 2006, il quotidiano ha rinnovato la veste grafica raggiungendo una disponibilità di 40 pagine a colori su ogni edizione. L'innovazione, introdotta anche sotto la spinta delle crescenti richieste di spazi a colori da parte degli investitori pubblicitari, ha dotato il quotidiano di un'immagine più moderna

e adeguata all'evoluzione del gusto e delle esigenze dei lettori e del mercato pubblicitario (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3.1).

6.1.2.1.2 I Collaterali

Numerose sono le iniziative intraprese dal Gruppo nella vendita dei c.d. "collaterali", ossia prodotti opzionali abbinati al quotidiano quali collane di libri, *cd* musicali e *films*. In particolare, le collane lanciate in abbinamento al quotidiano "Il Sole 24 ORE" rientrano in due ambiti diversi: la cultura, tradizionalmente legata al supplemento "Domenica", e la formazione/servizio al lettore. In ambito culturale sono state lanciate, tra le altre, "La Grande Storia dell'arte", "I Grandi Filosofi", "L'enciclopedia della musica" e "Le Grandi Città d'arte". Nell'ambito della formazione/servizio sono state lanciate collane come "Management", "English 24", "Computer 24", "Master 24".

La Società ritiene che i prodotti collaterali allegati al quotidiano contribuiscano al miglioramento dell'andamento diffusionale dello stesso e della notorietà del marchio "Il Sole 24 ORE", rafforzandone l'immagine di prodotto in grado di soddisfare le esigenze di formazione e di arricchimento dei propri lettori. I collaterali si sono inoltre rivelati un valido strumento per sostenere la redditività dell'Area. I ricavi derivanti dalla commercializzazione di tali prodotti editoriali hanno natura esclusivamente diffusionale e possono significativamente differire, così come i relativi margini operativi lordi, in ragione della tipologia del collaterale abbinato al quotidiano.

La quota detenuta dal Gruppo nel segmento dei collaterali è stata pari allo 0% nel 2004, all'8% nel 2005, al 14% nel 2006 e al 21% nel primo semestre 2007 ⁽¹⁵⁾. Prezzi medi dei collaterali commercializzati nel periodo 2005 – primo semestre 2007 sono compresi tra Euro 6,9 ed Euro 14,9 per volume, con il primo numero della collana in generale gratuito.

I collaterali non sono stampati negli stabilimenti di proprietà del Gruppo.

6.1.2.1.3 Altri prodotti editoriali del Gruppo

I magazine

Nell'ambito dell'Area Editrice, il Gruppo produce e distribuisce anche *magazine*, ossia periodici, riviste, o giornali illustrati realizzati in carta patinata.

Tra i *magazine* realizzati dal Gruppo si segnala "Ventiquattro", il *magazine* in edicola in abbinamento gratuito al quotidiano ogni primo sabato del mese (e venduto separatamente nei giorni successivi) dedicato al *lifestyle* in tutti i suoi aspetti: attualità, cultura, arte e *design*, storie dei protagonisti del mondo economico e non, tempo libero, tendenze e storie inedite. Con una tiratura di circa 440.000 copie al mese, il *magazine* "Ventiquattro" si caratterizza per il taglio monografico delle edizioni, per l'alta qualità fotografica e per un contenuto fatto di *reportage* non convenzionali, storie di confine, curiosità o ritratti-interviste di personaggi di rilievo. "Ventiquattro" presenta un formato grande in grado di offrire spazio alle immagini, alle fotografie e alla grafica. Per queste caratteristiche, "Ventiquattro", a parere della Società, è anche particolarmente apprezzato dal mercato pubblicitario. I ricavi derivanti dalla vendita di "Ventiquattro", in ragione dell'abbinamento gratuito al quotidiano "Il Sole 24 ORE", derivano prevalentemente dalla raccolta pubblicitaria.

(15) Fonte: M-Dis.

In un'ottica di arricchimento dell'offerta con iniziative editorialmente coerenti, il Gruppo ha recentemente lanciato nuovi *magazine* che sono venduti separatamente rispetto al quotidiano e che pertanto beneficiano di ricavi diffusionali e pubblicitari propri (principalmente pubblicitari). In particolare, nel corso dell'esercizio 2006 sono stati realizzati e prodotti tre *magazine* ("English24", "I Viaggi del Sole" e "Nova24 Review") e nel 2007 è stato lanciato "House 24".

Il lancio di tali *magazine* ha contribuito ad ampliare l'offerta editoriale del Gruppo destinata ad un pubblico rappresentato da utenti di alta fascia socio-culturale. Il Gruppo è pertanto in grado di offrire ai propri utenti:

- un'offerta di servizi attraverso strumenti utili di approfondimento culturale o di formazione professionale. In tale contesto sono stati realizzati e prodotti (i) il bimestrale "Nova 24 Review" dedicato alla ricerca, alla innovazione e alla creatività (nato come ampliamento del dorso del quotidiano "Nova24") con una tiratura di circa 6.500 copie, e (ii) il mensile "English 24", dedicato allo studio e all'approfondimento della lingua inglese (nato come naturale appendice di un collaterale di successo) con una tiratura di circa 70.000 copie;
- un'offerta di periodici per la lettura nel tempo libero, attraverso pubblicazioni graficamente e redazionalmente accurate dedicate ai singoli aspetti del *lifestyle* di "alta gamma". In tale contesto sono stati realizzati e prodotti (i) il mensile monografico di viaggi "I Viaggi del Sole" che, realizzato su carta pregiata, con contenuti accurati e grafica raffinata ed elegante, offre ai lettori servizi sul meglio delle mete turistiche (con una tiratura di circa 96.000 copie) e (ii) il trimestrale "House 24" che, dedicato alla casa e all'abitare di classe, contiene anche un'esclusiva e selezionata vetrina di immobili di prestigio in vendita in Italia e nel mondo (con una tiratura di circa 65.000 copie al trimestre). Le predette testate sono realizzate in *partnership* con prestigiosi editori nazionali ed internazionali; in particolare, "I Viaggi del Sole" è realizzata in collaborazione con Rizzoli Publishing, mentre "House 24" si avvale di un accordo di collaborazione con il prestigioso periodico francese "Propriétés de France", di proprietà del gruppo Le Figaro.

I *magazine* non sono stampati negli stabilimenti di proprietà del Gruppo.

Il quotidiano free press "24Minuti"

Il 20 novembre 2006, in linea con le tendenze del mercato editoriale europeo ed al fine di incrementare la raccolta pubblicitaria sulle proprie testate, il Gruppo ha lanciato un quotidiano generalista gratuito "24Minuti".

Il quotidiano ha avuto nel primo semestre dell'esercizio in corso una tiratura di circa 360.000 copie e viene distribuito di pomeriggio, a partire dalle ore 16:00, nelle città di Roma e Milano attraverso gli strilloni nei pressi delle stazioni della metropolitana e in punti di grande percorrenza ovvero attraverso la distribuzione negli aeroporti e nelle stazioni ferroviarie e sui mezzi di trasporto aereo e ferroviario sulla tratta Milano/Roma. "24Minuti" è un quotidiano con una veste grafica accurata e innovativa e un contenuto ricco e variegato, che unisce la tipica autorevolezza de il "Sole 24 ORE" a un linguaggio facile e immediato. Da un lato, i contenuti generalisti rendono il quotidiano *free press* in grado di raggiungere un bacino di utenti molto più ampio di quello dei tradizionali lettori de "Il Sole 24 ORE", dall'altro, i contenuti finanziari con un taglio divulgativo rendono "24Minuti" un prodotto in linea con il posizionamento di mercato del Gruppo.

La prima pagina è generalmente dedicata al fatto del giorno, l'inchiesta o l'intervista a un personaggio noto; seguono le sezioni sulle principali notizie di cronaca e attualità, economia, consumi e sport. All'interno si

trovano le sezioni caratterizzanti le due edizioni cittadine “Vivere a Roma” e “Vivere a Milano”, ciascuna relativa ai fatti della città, con informazioni utili e di servizio e con rubriche su locali, iniziative culturali o sociali. All’interno di ciascuna delle predette sezioni trovano ampio spazio recensioni di concerti, spettacoli teatrali e *film* in programmazione al cinema; in alcuni casi vengono messi a disposizione del lettore anche *coupon-sconto* relativi all’evento recensito. Chiude ogni edizione del quotidiano *free press* la segnalazione dei programmi televisivi della serata e le previsioni meteo.

A parere della Società, “24Minuti” si caratterizza per il fatto di essere uno dei pochi quotidiani *free press* ad avere un’edizione pomeridiana nonché per un’attenta e innovativa selezione dei canali distributivi, volta a raggiungere un *target* di lettori coerente con quello del quotidiano “Il Sole 24 ORE”.

L’edizione del quotidiano *free press* di Milano è gestita in parte all’interno del Gruppo ed in parte in *outsourcing* mentre l’edizione di Roma è gestita completamente in *outsourcing*.

I ricavi derivanti dalla distribuzione del quotidiano *free press* “24Minuti” hanno natura esclusivamente pubblicitaria.

6.1.2.2 Area Professionisti

L’Area Professionisti è dedicata allo sviluppo, produzione e vendita di sistemi integrati di prodotti e servizi editoriali specializzati – a contenuto tecnico, normativo, scientifico e divulgativo – rivolti principalmente al mondo dei professionisti, delle imprese e della pubblica amministrazione. L’attività svolta nell’ambito dell’Area Professionisti rappresenta la naturale evoluzione dell’attività svolta dall’Area Editrice.

Grazie anche alle nuove realtà acquisite, il Gruppo è un soggetto editoriale integrato e multimediale con una forte specializzazione nell’informazione *Business to Business*, con un elevato numero di prodotti e mercati presidiati.

Alla Data del Prospetto, le attività dell’Area Professionisti sono svolte da quattro unità dedicate in ragione della specificità delle tematiche trattate e della tipologia di prodotto, e precisamente:

- (i) *Tax, Legal & PA*: unità dedicata alla realizzazione e commercializzazione di prodotti e servizi in grado di soddisfare le esigenze di aggiornamento, approfondimento e formazione di professionisti, imprese e PA su tematiche giuridico-normative;
- (ii) *Business Media*: unità dedicata alla realizzazione e commercializzazione di prodotti e servizi in grado di soddisfare le esigenze informative tecniche, formative e di comunicazione degli operatori di specifici settori quali, ad esempio, edilizia e ambiente, agroalimentare e sanità;
- (iii) *Software Solution*: unità dedicata alla realizzazione e commercializzazione di strumenti *software* destinati agli adempimenti gestionali, contabili, normativi e tributari di professionisti, PA e piccole medie imprese;
- (iv) *Formazione*: unità dedicata alla commercializzazione di servizi di formazione ed aggiornamento, anche personalizzati, indirizzati a professionisti, imprese e neolaureati.

Nell’ambito dell’Area Professionisti il Gruppo offre prodotti volti a soddisfare tutte le esigenze professionali a contenuto editoriale, formativo, gestionale e di comunicazione di specifici *target* (professionisti, imprese, pubbliche amministrazioni) con sistemi di prodotto multimediali. Al 30 giugno 2007, l’offerta

dell'Area Professionisti comprende un portafoglio prodotti – prevalentemente *business to business* – composto da libri (circa 1.100 titoli a catalogo); riviste (oltre 140 testate specializzate); banche dati (19, la maggior parte delle quali accessibili sia tramite cd-rom sia tramite *internet*); *software* gestionali (prevalentemente per commercialisti e aziende); formazione (circa 450 iniziative nel 2006); un portale (www.professionisti24.ilsole24ore.com) dedicato ai professionisti e alla pubblica amministrazione.

Fanno capo all'Area Professionisti, tra gli altri, i prodotti a marchio "Frizzera", "Guida al Diritto", "Guida al Lavoro", "Mark Up" e "BarGiornale", il marchio "Pirola", i *software* a marchio "Via Libera" e "Impresa 24" (cfr. Sezione Prima, Capitolo XI, Paragrafo 11.2.1).

Nell'esercizio 2006, i ricavi dell'Area Professionisti sono stati pari a Euro 146.529 migliaia di cui il 56% costituiti da servizi e prodotti venduti mediante abbonamento. In particolare, al 31 dicembre 2006, l'Area Professionisti contava circa 440.926 abbonamenti, anche pluriennali (come nel caso delle Banche Dati e dei *software*), così distribuiti:

	N. abbonamenti	Tassi di rinnovo
Periodici	398.201	75%
Banche dati	36.769	78%
Software	5.956	77%
TOTALE	440.926	74%

Le tabelle che seguono mostrano la ripartizione dei ricavi dell'Area Professionisti per tipologia di prodotto e per tipologia di ricavi (diffusionali/altro e pubblicitari) negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004 e nei semestri chiusi al 30 giugno 2007 ed al 30 giugno 2006.

Area Professionisti (in migliaia di euro)	Primo semestre 2007 (IFRS)	%	Primo semestre 2006 (IFRS)	%	2006 (IFRS)	%	2005 (IFRS)	%	2004 (ITA GAAP)	%
Tax, Legal e PA	48.303	50,7	47.602	57,2	86.117	58,8	83.564	58,2	81.632	57,7
Business Media	29.080	30,5	18.341	22,1	36.177	24,7	34.960	24,3	34.565	24,4
Software Solution	14.387	15,1	12.816	15,4	15.605	10,6	14.484	10,1	14.281	10,1
Formazione	3.574	3,7	3.687	4,4	7.528	5,1	9.429	6,6	9.700	6,8
Altro (*)	-	-	760	0,9	1.102	0,8	1.170	0,8	1.414	1,0
TOTALE	95.344	100	83.206	100	146.529	100	143.607	100	141.592	100

(*) Vendita di prodotti e servizi di terzi.

Area Professionisti (in migliaia di euro)	Primo semestre 2007 (IFRS)	%	Primo semestre 2006 (IFRS)	%	2006 (IFRS)	%	2005 (IFRS)	%	2004 (ITA GAAP)	%
Ricavi pubblicitari	15.245	16,0	6.400	7,7	13.489	9,2	12.604	8,8	11.825	8,4
Ricavi diffusionali/altro	80.099	84,0	76.806	92,3	133.040	90,8	131.003	91,2	129.767	91,6
Totale	95.344	100	83.206	100	146.529	100	143.607	100	141.592	100

Il modello di *business* dell'Area Professionisti è organizzato come segue:

- **Pianificazione ed acquisti** che gestiti a livello accentrato dall'Area Corporate, si occupa dell'acquisto di beni e servizi, in particolare materie prime e carta (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.2.1).

- **Attività di marketing**, che si occupa dell’analisi e del monitoraggio del mercato di riferimento, dell’esplorazione di nuovi bacini, dello studio e della progettazione di nuovi prodotti e della realizzazione in collaborazione con la redazione di nuovi prodotti.
- **Attività redazionale** che si avvale prevalentemente di autorevoli collaboratori esterni specialisti nei rispettivi settori di riferimento.
- **Stampa**, gestita centralmente dall’Area Editrice, che è quasi esclusivamente appaltata a terzi specializzati ad eccezione di 19 periodici stampati su carta da giornale (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.2.1).
- **Logistica e distribuzione** dei periodici, sia per abbonamento postale sia nel canale edicola, gestita centralmente dall’area Editrice
- **Vendita veicolata tramite una rete di dipendenti, agenti e distributori software gestita direttamente dall’Area Professionisti** (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.4.2).

6.1.2.2.1 Tax, Legal e PA

Tale unità sviluppa e commercializza sistemi di prodotti cartacei o elettronici legati generalmente a periodici editi dal Gruppo dedicati a settori tematici di riferimento. Fattore fondamentale del successo di questi prodotti, a parere della Società, è la forza del marchio che funge da sinonimo di garanzia dei contenuti e leva essenziale per attrarre gli autori-collaboratori più qualificati.

L’unità Tax, Legal e PA si occupa dei seguenti settori tematici:

- **Fisco, Contabilità e Bilancio**: prodotti e servizi in grado di soddisfare le esigenze di aggiornamento, approfondimento e formazione dei professionisti del campo. Il portafoglio prodotti è composto da periodici, manuali, guide operative, prodotti per edicola, codici, monografie, banche dati, servizi *online*, corsi di formazione in aula e moduli *e-learning*. I prodotti di maggior notorietà e successo sono: il quotidiano telematico “Guida Normativa”, i periodici “La Settimana fiscale” e “Guida Pratica Fiscale Frizzera”, il quindicinale “Guida alla Contabilità & Bilancio”, il mensile “Guida ai controlli fiscali”, la “Banca Dati del Commercialista” e la banca dati “Nuovo Tributi Lavoro Società”.
- **Lavoro**: prodotti e servizi in grado di soddisfare le esigenze di informazione e aggiornamento degli operatori che si confrontano con le problematiche connesse alla gestione del rapporto di lavoro. In tale settore il Gruppo offre un sistema informativo integrato – composto da periodici, libri, manuali, guide operative, banche dati, servizi *online*, corsi di formazione e moduli *e-learning* – che affronta le problematiche relative a diritto del lavoro, amministrazione del personale, contrattazione collettiva e previdenza. I prodotti di maggior notorietà e successo sono: i settimanali “Guida al lavoro” e “Informatore Pirola”, i mensili “Punto Lavoro” e “Massimario di Giurisprudenza del lavoro”, la banca dati “UnicoLavoro”, il sito *internet* Guida al Lavoro *online* (www.guidaallavoro.ilsole24ore.com).
- **Diritto e Pubblica Amministrazione**: prodotti e servizi in grado di soddisfare le esigenze di informazione e formazione professionale degli operatori del settore del diritto e della Pubblica Amministrazione locale e centrale. In tale settore il Gruppo è in grado di offrire soluzioni integrate e personalizzate per una gestione efficace dell’Ente pubblico e una comunicazione trasparente verso istituzioni, cittadini e imprese. Il portafoglio prodotti è composto da un’ampia gamma di periodici, codici, manuali, guide operative, banche dati *online* e *offline*, servizi *Internet*, *software* gestionali, seminari e corsi di formazione, a catalogo o *in house*. In particolare i prodotti che hanno assunto un’importante rilevanza nel settore sono i periodici “Guida al Diritto”, “Ventiquattrore Avvocato”, “Famiglia e Minori” e “Guida agli Enti Locali”, le banche dati “Lex24&Repertorio24”, “Società & Contratti”, “Sistema Enti Locali” ed “Enti Locali”, oltre gli innumerevoli “Codici” settoriali e i nuovissimi “Codici Commentati”, lanciati nel 2006.

- *Economia e Management*: serie di volumi, manuali e saggi articolati su diversi temi destinati al pubblico trasversale dei *manager*, degli imprenditori e degli studiosi di discipline economico-aziendali: dal *marketing* alla qualità, dal *management* alla finanza d'impresa, dall'attualità economica e imprenditoriale al commercio internazionale. Arricchiscono l'offerta tre testate periodiche: i mensili "L'Impresa - Rivista italiana di *management*" (la prima testata italiana di *management*, fondata nel 1959) e "Guida pratica a Basilea 2" e il trimestrale "Aspenia", pubblicato in accordo con l'Aspen Institute Italia.

I prodotti realizzati nell'ambito di tale unità sono venduti principalmente in abbonamento attraverso le vendite per corrispondenza (*direct marketing*); gestita direttamente dalle strutture *marketing* dell'Area e da una rete di vendita costituita, al 30 giugno 2007, da 155 agenti che operano sul territorio; ovvero nel canale librerie attraverso una rete di 17 agenti organizzati territorialmente con diversi subcanali (librerie professionali, librerie, grossisti, distributori, vendite speciali) e con la commercializzazione che generalmente avviene in conto assoluto o in conto deposito, con diritto di resa. Il canale librerie gestisce anche le c.d. "vendite speciali", cioè acquisti multipli, indirizzati a grandi clienti, di singoli prodotti (tipicamente libri).

Sono altresì riferibili all'Area *Tax, Legal & PA* i corsi di formazione e i seminari di aggiornamento aventi contenuto fiscale e normativo e relativi alla pubblica amministrazione. Nel corso del 2006 sono state realizzate 275 iniziative di formazione.

6.1.2.2.2 *Business Media*

L'unità *Business Media* si rivolge ad una clientela costituita da enti, società e professionisti di settore, fornendo prodotti editoriali finalizzati sia all'informazione sia alla formazione tecnica. I periodici di settore raccolgono anche la comunicazione pubblicitaria indirizzata ai lettori da imprese fornitrici del settore.

L'unità *Business Media* si occupa dei settori tematici:

- *Agroalimentare*: un'informazione completa che spazia dall'attualità economica agli aggiornamenti tecnici, dalla consulenza zootecnica alla trasformazione agroindustriale. L'offerta del settore Agroalimentare si compone di 18 testate specializzate (fra cui i settimanali "Agrisole" e "Terra e Vita"), corsi di formazione e circa 500 titoli di libri e manuali specialistici.
- *Edilizia e ambiente*: completa e articolata offerta di strumenti e servizi editoriali per i professionisti tecnici dei settori: edilizia, urbanistica, qualità, appalti, ambiente, sicurezza, condominio e immobili. L'offerta editoriale di tale settore si compone di circa 230 libri a catalogo, riviste di settore, *software* gestionali e banche dati tematiche su *dvd* e *online* tra cui la Banca Dati Codice di Ambiente e Sicurezza *offline/online*. Arricchiscono l'offerta del Gruppo il settimanale "Edilizia&Territorio" con il nuovo secondo dorso "Progetto&Concorsi", i quindicinali "Ambiente&Sicurezza" e "Consulente Immobiliare" ed il mensile "Arketipo".
- *Sanità*: periodici specializzati, con taglio di servizio, rivolti ai professionisti del campo medico scientifico. Il principale prodotto è "Il Sole 24 ORE Sanità", a cui si aggiungono alcuni supplementi quali "Medici" e "Odontoiatria". Ad essi si affianca una collana di libri, alcuni corsi di formazione e un sito *internet* dedicato.

Nel corso del 2006, il Gruppo ha rafforzato la propria presenza nel settore *Business Media* con l'acquisizione di Motta Architettura, operante nel settore dei progettisti con un portafoglio prodotti composto da riviste (Area, Materia), libri e cataloghi, del gruppo GPP, operatore di primaria importanza nel settore delle

riviste *Business to Business* dedicate a specifici settori quali alberghiero - ristorazione (BarGiornale), *retail* ("Mark-up", "GDO Week"), *Information Technology* ("Linea EDP", "PC Open", "01net"), Edilizia ("Come Ristrutturare la Casa") e Comunicazione ("Eurosat", "Millecanali") e di Alinari 24 ORE S.p.A., società operante nel settore della fotografia e dell'immagine (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII).

Nell'ambito dell'unità *Business Media*, anche in considerazione della specificità dei prodotti e dei servizi offerti, l'Area Professionisti è dotata di una propria rete commerciale interna specializzata nella raccolta pubblicitaria su tutti i prodotti offerti.

6.1.2.2.3 Software Solution

L'unità opera nella progettazione, commercializzazione e distribuzione di soluzioni *software* per piccole medie imprese e professionisti. I prodotti sono in prevalenza autoinstallanti, e necessitano di limitata assistenza e manutenzione con un *call center* disponibile. L'attività di produzione dei *software* gestionali è principalmente esternalizzata. I clienti dell'unità *Software Solution* coincidono largamente con quelli dell'editoria giuridico-normativa (commercialisti, avvocati, piccole medie imprese).

L'unità *Software Solution* si caratterizza per l'ampia e integrata offerta di strumenti *software*, studiati e realizzati per tutti i professionisti che si occupano di adempimenti contabili, normativi e tributari e per le aziende. La Società ritiene che i servizi informatici gestionali rappresentino la naturale evoluzione applicativa dell'editoria giuridico-normativa e di settore.

L'unità produce e commercializza:

- sistemi *software* relativi alla contabilità, ai dichiarativi fiscali e alla redazione del bilancio rivolti ai professionisti ("Via Libera Dichiarativi Fiscali", "Via Libera Contabilità", "Guida Pratica al Bilancio Europeo"). Tali *software* costituiscono un sistema integrato che permette scambi di dati, archivi e informazioni, e sono offerti al mercato con vari livelli di contenuto, di servizio e di prezzo al fine di soddisfare le esigenze di una clientela articolata. Le soluzioni sono caratterizzate da una integrazione con i prodotti di editoria elettronica (Banche Dati).
- soluzioni gestionali per le aziende che si distinguono per i contenuti informativi e formativi realizzati utilizzando il patrimonio e il *know-how* editoriali de "Il Sole 24 ORE".

Ai fini della distribuzione dei prodotti dell'unità, sono utilizzati vari canali distributivi: agenti, librerie, vendita per corrispondenza, *e-commerce*, agenti, *software partner*.

Nel corso del 2007, il Gruppo ha rafforzato la propria presenza nel settore *Software Solution* con l'acquisizione di partecipazioni di controllo in Data Ufficio, società operante nel settore informatico, editoriale e grafico, STR, società attiva nello sviluppo di soluzioni *software* gestionali destinati al settore dell'edilizia, con una diffusa clientela, quali imprese di costruzione, società di ingegneria, enti committenti privati e pubblici e professionisti del settore e Diamante, società attiva nel settore dei *software* gestionali per piccole e medie imprese (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII).

6.1.2.2.4 Formazione

L'unità offre i servizi di formazione indirizzati a professionisti, imprese e neolaureati, che non sono compresi nelle unità *Tax Legal and PA* e *Business Media*. Il successo e l'affluenza degli utenti è determinato

sensibilmente dalla notorietà del marchio, dalle novità degli argomenti trattati, dalla notorietà e autorevolezza dei docenti e dall'offerta di servizi accessori (come ad esempio la documentazione e i materiali di supporto connessi alle materie studiate, o ai temi o relazioni dei docenti intervenuti). Nel corso del 2006 sono state realizzate 141 iniziative di formazione.

L'offerta dell'unità *Formazione* è strutturata in diverse tipologie di prodotto:

- *Annual & Eventi*: conferenze dedicate alle alte direzioni delle imprese e ai rappresentanti delle istituzioni e del governo sui grandi temi dell'economia e delle riforme istituzionali, ed eventi aperti al pubblico – realizzati anche nella formula di *road show* itineranti – caratterizzati da molteplici sessioni con convegni di taglio strategico e operativo. È normalmente prevista la partecipazione dei giornalisti del quotidiano e dei massimi esperti del settore.
- *Business School*: l'offerta è articolata in *Master Full Time*, rivolti al mondo dei giovani neo-laureati e *Master Part Time*, che si rivolgono al *middle management* e si svolgono in edizione serale o modulare.
- *Convegni e corsi di formazione*: iniziative di aggiornamento professionale per approfondire con gli esperti de il Sole 24 ORE, con taglio operativo e interattivo, argomenti relativi alla gestione dell'impresa e delle persone.
- *Formazione in house*: corsi di formazioni realizzati sulla base delle specifiche esigenze dei clienti (imprese pubbliche o private), svolti direttamente presso le loro sedi, con l'ottica di una personalizzazione sempre più mirata alle specificità dei singoli settori.
- *E-learning*: un sistema complementare di formazione a distanza che aggiunge valore all'offerta tradizionale realizzata in aula, offrendo un'ampia gamma di prodotti formativi *online*, *web seminar*, corsi *online*, *dossier* multimediali e cd rom integrati su richiesta da servizi interattivi quali Tutoring, Forum, Newsgroup e Test erogabili tramite la piattaforma tecnologica de "Il Sole 24 ORE". I prodotti del catalogo *online* possono essere personalizzati e installati sulle reti intranet aziendali.

6.1.2.3 Area System

L'Area System opera per conto del Gruppo vendendo a investitori pubblicitari gli spazi per le loro comunicazioni sia su media delle Aree di *business* del Gruppo sia su media di proprietà di editori terzi. I ricavi realizzati dall'Area System vengono in parte retrocessi alle altre Aree di *business* del Gruppo (ovvero, nel caso di spazi pubblicitari venduti su prodotti di editori terzi, alle società terze committenti) ed in parte trattenuti a copertura dei costi di vendita (provvigioni e premi ad agenti e centrali media) e dei costi di struttura. A fronte del servizio prestato a favore del Gruppo e degli editori terzi la concessionaria percepisce una commissione che varia tra il 16% e il 40% dei ricavi derivanti dalla raccolta pubblicitaria, in base al prodotto ed alla tipologia trattata.

System opera dal 1986 in Italia ed all'estero, offrendo occasioni di comunicazione integrata, che sfruttano le sinergie dei mezzi e dei prodotti del Gruppo.

La concessionaria gestisce le vendite di pubblicità sui media delle Aree Editrice, Radio e Multimedia; la pubblicità dell'Area Professionisti è invece raccolta da una rete di vendita gestita dalla stessa Area in modo autonomo.

La seguente tabella indica la ripartizione dei ricavi dell'Area System per pubblicità venduta a terzi su prodotti del Gruppo e pubblicità venduta a terzi su prodotti di editori terzi negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004 e nei semestri chiusi al 30 giugno 2007 ed al 30 giugno 2006.

Area System (in migliaia di euro)	Primo semestre 2007 (IFRS)	%	Primo semestre 2006 (IFRS)	%	2006 (IFRS)	%	2005 (IFRS)	%	2004 (ITA GAAP)	%
Ricavi su prodotti propri	104.303	95,3	90.203	91,8	167.318	91,7	163.742	91,0	160.912	89,8
Ricavi su prodotti di terzi	5.129	4,7	8.073	8,2	15.177	8,3	16.183	9,0	18.244	10,2
TOTALE	109.432	100	98.276	100	182.495	100	179.925	100	179.156	100

Nel primo semestre 2007, i ricavi dell'Area System sono stati pari a Euro 109.432 migliaia; in particolare, in termini di ricavi pubblicitari il quotidiano "Il Sole 24 ORE" rappresenta la quota maggioritaria della raccolta pubblicitaria complessiva mentre Radio 24 una quota di circa il 7%. Nel medesimo periodo i ricavi derivanti dalla raccolta pubblicitaria effettuata per le testate di editori terzi (tra cui principalmente siti Web) rappresenta una quota di circa il 4,7% della raccolta pubblicitaria totale dell'Area.

La seguente tabella indica l'importo dei ricavi derivanti dalla raccolta pubblicitaria sui media del Gruppo retrocessi alle Aree Editrice, Professionisti, Radio e Multimedia negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004 e nei semestri chiusi al 30 giugno 2007 ed al 30 giugno 2006.

Area System (in migliaia di euro)	Primo semestre 2007 (IFRS)	%	Primo semestre 2006 (IFRS)	%	2006 (IFRS)	%	2005 (IFRS)	%	2004 (ITA GAAP)	%
Editrice	76.790	89,5	66.788	89,9	121.523	88,5	121.017	90,3	120.583	90,4
Radio	6.288	7,3	5.385	7,2	11.221	8,2	9.488	7,1	9.914	7,4
Multimedia	2.315	2,7	1.760	2,4	3.759	2,7	3.042	2,3	2.719	2,0
Professionisti	384	0,5	363	0,5	758	0,6	477	0,3	239	0,2
TOTALE	85.777	100	74.296	100	137.261	100	134.024	100	133.455	100
% ricavi su prodotti propri										
retrocessa alle Aree del Gruppo	82,2		82,4		82		81,8		82,9	

Il modello di *business* dell'Area System è organizzato come segue:

- **Attività commerciale** che organizza le visite ai clienti e ai centri media per presentare gli strumenti pubblicitari del Gruppo e proporre offerte ad *hoc* multi-prodotto. Sul territorio nazionale la concessionaria è presente attraverso 8 tra filiali e dipendenze di vendita mentre all'estero la raccolta pubblicitaria è effettuata attraverso una rete di rappresentanti e la società controllata Il Sole 24 ORE UK Ltd, che cura la vendita di spazi pubblicitari nel Regno Unito (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.4.3).
- **Definizione volumi, pricing, tempi di uscita e finalizzazione dei contratti** che si occupa della finalizzazione dei contratti con gli inserzionisti mediante la definizione di tutti i termini del contratto (volumi, prezzi, durata). La definizione del prezzo di uno spazio pubblicitario (su carta, etere o *web*) dipende da vari fattori. I principali sono la stagionalità, il maggiore o minor pregio dello spazio richiesto e la quantità. La stagionalità può essere vista a diversi livelli di granularità: durante l'anno esistono periodi in cui la domanda di spazi pubblicitari è più o meno robusta, durante la settimana esistono giornate o momenti della giornata in cui la domanda è più o meno elevata. Nei periodi di alta stagionalità il prezzo è tipicamente superiore rispetto a quello praticato nei periodi a bassa stagionalità. Pregio dello spazio richiesto: ogni mezzo ha delle posizioni particolarmente pregiate per le quali i clienti sono disposti a pagare

un premio: per esempio l'ultima pagina di un quotidiano/periodico, il drive time per la radio, il prime time per la televisione. Quantità: il prezzo di uno spazio pubblicitario può variare in base alla quantità o alla crescita nei volumi acquistati da un cliente.

- **Caricamento ordine a sistema e calcolo relativo provvigioni** che si occupa dell'ufficializzazione dell'ordine nel sistema e del calcolo delle provvigioni.
- **Raccolta materiale ed impaginazione** che cura la raccolta del materiale pubblicitario e l'impaginazione dei moduli concordati all'interno del mezzo pubblicitario prescelto dal cliente (quotidiano, periodici, *magazine*, *free press*, ecc...).

Di seguito sono indicati le tipologie di pubblicità sia sui media del Gruppo sia sui media di terzi che la System offre ai propri clienti nonché il peso di ciascuna sul totale dei ricavi derivanti dalla raccolta pubblicitaria nel primo semestre 2007:

- commerciale - utilizzata dalle imprese per comunicare ai propri clienti o al mercato i propri prodotti, marchi, iniziative e la propria immagine sui mezzi gestiti dalla concessionaria (circa il 58%);
- finanziaria - utilizzata da società quotate e non per rendere pubblici fatti relativi a OPA, OPV, OPS (circa il 12%);
- fondi e certificati - servizio di pubblicazione dati in tabelle (circa il 10%);
- legale - utilizzata dalla Pubblica Amministrazione per comunicare a cittadini e imprese (es. bandi, appalti, espropri) (circa il 7%);
- rapporti e speciali - iniziative a carattere monografico per inserzionisti interessati a rivolgersi a un pubblico selezionato o a un settore specifico (circa il 4%);
- comunicazione d'impresa - campagne pubblicitarie corporate a supporto di operazioni straordinarie (circa il 3%);
- inserti - vendita del servizio di veicolazione inserti allegati al quotidiano (circa il 2%);
- annunci economici, piccola pubblicità e altro (circa il 2%);
- RPQ - annunci per ricerca di personale qualificato da parte di imprese e società di selezione (circa l'1%);
- immobiliare - annunci per l'offerta di immobili o porzioni di immobili (circa l'1%).

La base clienti System è composta da oltre 7.000 clienti. I clienti sono prevalentemente costituiti dalle maggiori imprese italiane ed estere operanti nei settori della finanza, della telefonia, dell'auto, della pubblica amministrazione e dell'industria manifatturiera. In particolare, nel primo semestre 2007, i primi 3 clienti dell'Area System hanno rappresentato circa il 3,5% dei ricavi dell'Area nel medesimo periodo.

Spesso i clienti – specie quelli con pianificazioni di comunicazione significative – si appoggiano ad agenzie o centri media. Questi intermediari offrono sia servizi tradizionali di *planning*, *buying* e *billing* sia servizi di consulenza di *marketing*. Il cliente può avvalersi di uno o più di questi servizi. Il *planning* consiste nella definizione di dettaglio dei mezzi e del numero di annunci su ogni mezzo che verranno utilizzati per raggiungere il *target* obiettivo della campagna di comunicazione. Il *buying* consiste nell'acquisto degli spazi dalle diverse concessionarie pubblicitarie coinvolte nella campagna di comunicazione. Il *billing* consiste nella gestione amministrativa del pagamento degli spazi utilizzati per la campagna di comunicazione. Infine, i servizi di consulenza di *marketing* si concentrano sulla *target analysis*, che consiste nell'analisi dello scenario media e nella definizione della migliore strategia di comunicazione in base all'obiettivo di comunicazione: notorietà, reputazione/percezione, spinta all'acquisto.

I servizi offerti dall'Area System risultano, inoltre, di particolare attrazione per il mondo pubblicitario, in quanto, coloro che vogliono fare pubblicità sui prodotti del Gruppo, sanno di poter contare su strumenti mediatici in grado di raggiungere potenziali clienti dotati di una elevata capacità di spesa.

A partire dall'esercizio in corso l'Area System è interessata da un processo di riorganizzazione che prevede il rafforzamento della rete di raccolta con sia l'introduzione di agenti generalisti con presidio geografico sia la creazione di reti dedicate per radio e *free press* (oltre alla rete dedicata *internet* già esistente) in virtù della specificità di questi mezzi. Inoltre si è proceduto a nuovi innesti manageriali nelle strutture centrali (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.5).

6.1.2.4 Area Radio

Il Sole 24 ORE è presente dal 1999 nel settore radiofonico italiano attraverso "Radio 24-Il Sole 24 ORE".

L'ingresso nel mercato radiofonico è avvenuto costruendo una radio *news & talk*, un *format* innovativo per l'Italia, basato quasi esclusivamente sull'uso della parola, con rari inserimenti musicali, sempre collegati al contenuto del programma.

I ricavi dell'emittente derivano dalla vendita di spazi pubblicitari, effettuata nell'ambito dell'Area System. Una quota marginale di ricavi viene inoltre prodotta da operazioni e progetti speciali sviluppati dal *marketing* della radio, quali partecipazioni a fiere e manifestazioni.

Alla Data del Prospetto, il palinsesto di Radio 24 propone 16 ore di programmi originali in diretta, realizzati dagli studi di Milano e Roma, con 24 GR (giornali radio) a cui si affiancano diverse rubriche di servizio (quali ad esempio viabilità, andamento mercati, meteo). Nei primi sei mesi del 2007 la pubblicità ha occupato circa il 10% della programmazione di Radio 24 dalle 6:00 alle 24:00.

I programmi si susseguono di ora in ora coprendo le aree di interesse di differenti *target* di pubblico: attualità nazionale e internazionale, economia, gestione del risparmio e finanza, sport, cultura e tempo libero, benessere e lavoro. Nel palinsesto sono presenti anche programmi di intrattenimento, costruiti sempre con formati che salvaguardano l'identità *news & talk* di Radio 24 e lavorano come "stimolo all'intelligenza". Solo una parte marginale del palinsesto consiste in programmazione musicale, incluse le sigle dei programmi e le basi musicali. Nel gennaio 2006 il palinsesto di Radio 24 è stato rinnovato con il duplice obiettivo di consolidare la penetrazione e aumentare la fidelizzazione del *core target* e ampliare l'audience, in particolare del pubblico femminile evoluto e dei giovani compresi nella fascia 25-34 anni (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3.3).

La costante integrazione con le redazioni del quotidiano "Il Sole 24 ORE" e dell'Agenzia stampa Radiocor consente di arricchire i notiziari e i programmi con interventi e approfondimenti dei giornalisti del Gruppo.

I programmi radio di Radio 24 sono caratterizzati da un alto tasso di interazione con gli ascoltatori che possono intervenire in diretta per parlare con i conduttori e con gli ospiti in studio e per inviare le loro opinioni e domande attraverso *mail* e *sms*.

Questa scelta di formato ha consentito al Gruppo di creare un prodotto destinato a un pubblico adulto, con un alto livello di scolarizzazione e un elevato profilo socio-economico: un posizionamento allineato e inte-

grato alla filosofia e alla *mission* del Gruppo e in grado di attirare un *target* pubblicitario di alto profilo, rispetto alle radio commerciali generaliste.

Radio 24 rappresenta per il Sole 24 ORE un importante centro di promozione dei prodotti e delle iniziative del Gruppo e un mezzo strategico per allargare il pubblico di riferimento del quotidiano, oltre a presentare sinergie di offerta pubblicitaria con gli altri mezzi del Gruppo (vendita di pacchetti di spazi pubblicitari Radio con Quotidiano/siti Internet). La Radio incrementa la visibilità e la notorietà del marchio e dell'offerta de Il Sole 24 ORE promuovendo nei programmi i prodotti delle Aree Editrice, Professionisti e Multimedia.

Dal 1999 ad oggi Radio 24 ha costantemente aumentato la propria *audience*. La seguente tabella evidenzia l'evoluzione del numero di ascoltatori nel giorno medio dal 2004 al primo semestre 2007:

	2004	2005	2006	Primo semestre 2007
Numero di ascoltatori	1.575	1572	1.763	1.851

La crescita degli ascolti quotidiani nel periodo dal 1° gennaio 2004 al 31 dicembre 2006 è stata dell'11,9%; nel primo semestre del 2007 l'emittente radiofonica ha registrato un ulteriore incremento del 5% sul 2006 raggiungendo 1.851.000 ascoltatori in media al giorno e 4.565.000 ascoltatori in media alla settimana (16).

Anche in considerazione dell'aumento del numero degli ascoltatori, i ricavi dell'Area Radio (che sono pressoché esclusivamente pubblicitari) nel periodo 2004-2006 sono cresciuti del 10,2% pur continuando a presentare marginalità negative. A tale riguardo la Società ritiene di poter raggiungere il *break-even* a livello Ebitda nell'esercizio 2009.

Area Radio (in migliaia di euro)	Primo semestre 2007 (IFRS)	%	Primo semestre 2006 (IFRS)	%	2006 (IFRS)	%	2005 (IFRS)	%	2004 (ITA GAAP)	%
Ricavi pubblicitari	6.442	92,9	5.680	94,2	11.752	94,7	10.484	92,7	10.529	93,5
Ricavi diffusionali/altro	494	7,1	352	5,8	655	5,3	822	7,3	734	6,5
TOTALE	6.936	100,0	6.032	100,0	12.407	100,0	11.306	100,0	11.263	100,0

Il settore merceologico che nel 2006 ha effettuato i maggiori investimenti pubblicitari su Radio 24 è il settore Automobili con il 17% del totale degli spazi pubblicitari raccolti nello stesso anno; segue il settore Finanza e Assicurazioni (16%), Informatica e Fotografia (12%), Media ed Editoria (9%) Servizi Professionali (9%), Industria ed Edilizia (6%), Enti/Istituzioni (5%), Turismo (3%), Motoveicoli (3%). Questi primi 9 settori contribuiscono con una quota dell'80% del totale spazio pubblicitario. Il rimanente 20% è distribuito tra altri 15 settori (17).

Nuova Radio, società a cui fa capo l'attività dell'emittente Radio 24 - Il Sole 24 ORE, è titolare di concessione per la radiodiffusione sonora in ambito nazionale a carattere commerciale rilasciata dal Ministero delle Comunicazioni. Alla Data del Prospetto, le frequenze di Radio 24 collegate a tale concessione sono 209 (di cui 182 di proprietà e 27 autorizzate dal Ministero delle Comunicazioni per le comunità montane) e coprono l'83,6% della popolazione. La gestione delle infrastrutture di bassa e alta frequenza è affidata a una struttura interna dedicata.

(16) Fonte: elaborazione dati Audiradio.

(17) Fonte: elaborazione del *management* su rilevazione spazi Nielsen.

L'attuale tecnologia di distribuzione, come per tutte le altre emittenti italiane, è analogica. Radio 24 è comunque impegnata nella ricerca e nello sviluppo di nuove tecnologie digitali che consentano l'evoluzione del mezzo radiofonico.

Il modello di *business* dell'Area Radio è organizzato come segue:

- **Attività di value proposition** dedicata alla definizione del *format* editoriale, del palinsesto nonché nella scelta delle voci.
- **Attività di distribuzione alta frequenza** dedicata alla pianificazione della copertura radio della popolazione e alla manutenzione delle postazioni per la trasmissione dei segnali radiofonici.
- **Comunicazione ed advertising** che si occupa dell'ideazione della campagna di comunicazione e della campagna pubblicitaria.

6.1.2.5 Area Multimedia

L'Area Multimedia comprende tre linee di *business*, la linea di *business* dedicata ai servizi di informativa finanziaria *real time*, la linea di *business online* e l'Agenzia di stampa Radiocor. Le tre linee di *business* sono coordinate dal responsabile e da funzioni che operano a livello di Area, quali il *marketing*, le vendite, la gestione dei contenuti, l'assistenza tecnica. Le reti di vendite sono specializzate per i due principali mercati di riferimento: quello del *retail* bancario e la Pubblica Amministrazione. La rete per la P.A. opera non solo per l'Area Multimedia ma anche per tutte le altre Aree del Gruppo.

Le seguenti tabelle mostrano la ripartizione dei ricavi dell'Area Multimedia per tipologia di servizio e per tipologia di ricavi (diffusionali e pubblicitari) negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004 e nei semestri chiusi al 30 giugno 2007 e al 30 giugno 2006.

Area Multimedia (in migliaia di euro)	Primo semestre 2007 (IFRS)	%	Primo semestre 2006 (IFRS)	%	2006 (IFRS)	%	2005 (IFRS)	%	2004 (ITA GAAP)	%
Informativa finanziaria <i>real time</i>	11.895	58,8	14.186	66,7	28.208	66,0	32.558	69,2	36.541	70,4
<i>On line</i>	5.235	25,9	4.213	19,8	8.767	20,5	8.078	17,2	8.191	15,8
Radiocor	3.059	15,1	2.667	12,5	5.464	12,8	5.096	10,8	4.951	9,6
Television (*)	46	0,2	210	1,0	289	0,7	1.307	2,8	2.196	4,2
TOTALE	20.235	100,0	21.276	100,0	42.728	100,0	47.039	100,0	51.879	100,0

(*) Alla Data del Prospetto tale attività non è operativa.

Area Multimedia (in migliaia di euro)	Primo semestre 2007 (IFRS)	%	Primo semestre 2006 (IFRS)	%	2006 (IFRS)	%	2005 (IFRS)	%	2004 (ITA GAAP)	%
Ricavi pubblicitari	2.337	11,5	1.760	8,3	3.759	8,8	3.047	6,5	2.937	5,7
Ricavi diffusionali/altro	17.898	88,5	19.516	91,7	38.969	91,2	43.992	93,5	48.942	94,3
Totale	20.235	100,0	21.276	100,0	42.728	100,0	47.039	100,0	51.879	100,0

6.1.2.5.1 Servizi di informativa finanziaria *real time*

Nell'ambito della linea di *business* dedicata ai servizi di informativa *real time* il Sole 24 ORE opera nella produzione e distribuzione in formato digitale di dati di Borsa e di informazioni e analisi finanziarie principalmente nel settore *retail*.

L'offerta di tale linea di *business* è ampia ed è fondata sulla fornitura di prodotti e servizi che permettono di conoscere in tempo reale l'andamento dei mercati finanziari attraverso l'installazione di piattaforme informative (quali l'X-RAY e l'X-PLANE), soluzioni distribuite via *internet*, sistemi di videocomunicazione (Vetrina 24) e invio di informazioni sui cellulari (Breaking News24). L'offerta integrata di tale linea di *business* è arricchita anche dai notiziari dell'Agenzia Radiocor, agenzia stampa specializzata sulle notizie e tematiche a carattere economico, che vengono offerti in abbinamento agli altri prodotti e servizi della medesima linea di *business*.

Nell'esercizio 2006, circa il 66% dei ricavi dell'Area Multimedia sono imputabili ai servizi offerti da tale linea di *business* che derivano da rapporti contrattuali, per la maggior parte di durata annuale, il cui valore è variabile in funzione del numero e qualità dei servizi offerti.

I costi più rilevanti che il Gruppo sostiene per la prestazione di questi servizi, sono costituiti dall'acquisto dei flussi informativi dalle Borse e dalla gestione dei canali distributivi ossia dai costi di trasmissione via satellite, o via cavo, o via *internet* e dalla manutenzione degli strumenti *hardware* e *software* impiegati.

6.1.2.5.2 On line

Con oltre 2 milioni di utenti al mese, il sito www.ilsole24ore.com è un punto di riferimento per l'informazione economico-finanziaria *online* in Italia e il terzo sito di quotidiani più visitato in Italia ⁽¹⁸⁾. Il portale de "Il Sole 24 ORE" è il canale di accesso ai contenuti e servizi *online* del Gruppo, ed è stato pensato e organizzato in modo da soddisfare le esigenze informative di una pluralità di interlocutori, dal professionista al risparmiatore, dal privato all'azienda. All'interno del sito si trovano le notizie economico-finanziarie, gli appuntamenti del panorama economico italiano e internazionale, sezioni dedicate alle quotazioni di Borsa e l'offerta completa dei prodotti del gruppo acquistabili direttamente *online* su "Shopping24". La redazione *online*, in diretto coordinamento con il quotidiano, si occupa dell'aggiornamento in tempo reale delle notizie e degli approfondimenti sulle tematiche del quotidiano.

Il modello di business di fonda sulla raccolta pubblicitaria che rappresenta circa il 43% dei ricavi totali che nel 2006 ammontano a Euro 8,8 milioni. Gli altri prodotti e servizi della linea di *business On line* comprendono:

- *I servizi mobile*

Il Gruppo offre attraverso tutti gli operatori di telefonia mobile una gamma di servizi che vanno dalle *news* dei mercati finanziari a quelle economiche, alle quotazioni in tempo reale, alle notizie normative specialistiche.

- *Il sistema banche dati*

Banche Dati Online è un sistema completo e integrato che raccoglie gli archivi delle principali testate edite da Il Sole 24 ORE e da alcune fonti terze, e permette di effettuare ricerche approfondite, operando contemporaneamente su più *database* e su più anni.

- *E-commerce*

Il canale di *e-commerce* – www.shopping24.it – offre con le modalità della vendita *online* tutti i prodotti e servizi del Gruppo (dal quotidiano alle riviste professionali, dai libri ai *software*, dai servizi *online* alle inizia

(18) Fonte: Nielsen net rating marzo 2007.

tive ed eventi della formazione). L'offerta si è recentemente ampliata con prodotti e servizi di terzi quali ad esempio: prodotti tecnologici, prodotti e servizi offerti dall'università LUISS.

Nelle operazioni di vendita di prodotti e servizi del Gruppo, Shopping 24 opera come un agente, retrocedendo l'importo dei ricavi all'area di *business* titolare del prodotto/servizio offerto e trattenendo una commissione di transazione.

6.1.2.5.3 Agenzia di stampa Radiocor

L'informazione economico-finanziaria in tempo reale de Il Sole 24 ORE è affidata all'Agenzia di stampa Il Sole 24 ORE Radiocor, che opera nelle sedi di Roma, Milano e Bruxelles e vanta mezzo secolo di esperienza nella raccolta, elaborazione e diffusione di notizie in tempo reale. L'Agenzia è diretta da Fabio Tamburini.

Il principale prodotto dell'Agenzia di stampa, nonché fonte di maggiori ricavi, è il notiziario Radiocor che viene venduto agli operatori del settore dei media e dell'informazione in generale, a Società o enti privati, alla Pubblica Amministrazione. Il notiziario è anche venduto in abbinamento ai servizi d'informativa finanziaria *real time*.

L'Agenzia di stampa Radiocor realizza, inoltre, studi sulla congiuntura economica italiana o di specifiche aree geografiche oppure su tematiche di particolare interesse per il cliente committente.

L'Agenzia produce infine delle *newsletter* di informazione economico-finanziaria in formato elettronico, personalizzabili nei contenuti, nell'impaginazione e nella periodicità.

6.1.2.6 Area Corporate e Servizi Centralizzati

L'Area Corporate e Servizi Centralizzati svolge le funzioni di direzione e coordinamento del Gruppo oltre che un ruolo fondamentale nella facilitazione dell'integrazione tra le funzioni delle varie Aree.

Le funzioni di amministrazione, finanza e controllo, le strategie editoriali, gli acquisti, la gestione delle risorse umane e la gestione delle operazioni straordinarie (incluse le attività di *scouting* in relazione a potenziali acquisizioni) sono già centralizzate. Il Gruppo è continuamente alla studio di ulteriori possibilità di integrazione delle varie attività produttive e servizi delle Aree nell'ottica di ottenere una migliore efficienza. Nell'ambito della produzione, gli stabilimenti di proprietà dell'Area Editrice stampano su carta del giornale anche periodici dell'Area Professionisti. Le Aree, inoltre, utilizzano in comune molti degli oltre 5.500 autori e collaboratori che in qualità di esperti lavorano per i vari media del Gruppo (per articoli, approfondimenti su riviste, libri, per corsi di formazione, etc.). Rapporti di collaborazione sono attuati anche tra le redazioni sotto la guida del direttore del quotidiano, Dott. Ferruccio de Bortoli, che riveste anche il ruolo di direttore editoriale del Gruppo. Le riunioni giornaliere di redazione, coordinate dal direttore del quotidiano, vedono la partecipazione anche del responsabile della redazione *online*. Ulteriore integrazione della redazione del quotidiano e della redazione *online* nonché della redazione del quotidiano *free press* e dell'agenzia di stampa Radiocor è stata attivata recentemente, con la creazione di comitati di redazione comuni.

L'Area Corporate, inoltre, presta servizi relativi a processi di supporto, quali sistemi informativi e *facility management*. Da ultimo, l'Area si occupa di garantire un approccio coordinato alla vendita dei prodotti e servizi, con canali e reti di vendita che operano per le varie Aree. È il caso del canale *online* "Shopping 24"

che vende prodotti e servizi di tutto il Gruppo con capacità di gestione degli ordini e distributive autonome, o anche della rete di vendita specializzata per la Pubblica Amministrazione, che si occupa degli enti più importanti (Ministeri, Regioni, Comuni di grandi città), per conto di tutte le Aree.

Inoltre, sotto la guida dell'Area Corporate, il Gruppo ha lanciato un progetto di riduzione costi a inizio 2006, con l'obiettivo di realizzare significativi risparmi sui costi diretti e operativi, ad esclusione del costo del lavoro. Le circa 90 iniziative di cui si compone il progetto sono gestite operativamente dal *management* di tutte le Aree di *business* coinvolte, con il coordinamento dalla Funzione Pianificazione Beni e Servizi, mentre il monitoraggio dell'impatto economico delle iniziative è demandato alla Funzione Amministrazione, Finanza e Controllo.

Le principali azioni in corso, volte sia a ridurre i costi generati dalle Aree centrali, sia a efficientare la gestione operativa delle singole Aree di *business*, riguardano diversi filoni di attività:

- **Produzione e materie prime:** efficientamento dei costi di stampa e carta del "Il Sole 24 ORE" (chiusura nel corso del 2006 di due poli di stampa - Udine e Rende), riduzione degli scarti produttivi dei collaterali (rinegoziazione con stampatori terzi), e di libri e riviste realizzati nell'ambito dell'Area Professionisti (rinegoziazione contratti, revisione specifiche di prodotto).
- **Immobili e facility management:** riduzione degli spazi occupati negli uffici di Milano - Monte Rosa, con sublocazione di due piani e *corner* a terzi e messa a reddito di spazi interni per attività di convegnistica di terzi.
- **Logistica e distribuzione:** accordo di distribuzione con M-Dis per realizzazione di sinergie di costo relative alla distribuzione del quotidiano "Il Sole 24 ORE", efficienze su rese dei prodotti commercializzati tramite il canale edicola (quotidiano "Il Sole 24 ORE", riviste professionali in ambito Tax, Legal & PA), unificazione dei magazzini prodotti finiti.
- **Servizi commerciali e marketing:** (a) revisione dei contratti legati alla pubblicità e promozione dei collaterali (*fee* creatività, produzione spot TV, costo campagne), anche grazie al maggior volume, (b) efficienze su costi di *direct* e *telemarketing* nell'ambito dell'Area Professionisti.
- **IT, spese generali e amministrativi:** revisione specifiche e rinegoziazione contratti trasmissione dati e *internet*, allungamento vita media HW, altri oneri di gestione.

Grazie prevalentemente agli interventi sui costi di natura produttiva (contratti di stampa Professionisti) e distributiva (accordo con M-Dis), il progetto ha generato nell'esercizio 2006, rispetto all'esercizio 2005, benefici stimabili nell'ordine dell'1,5% dei costi diretti ed operativi consolidati, con l'esclusione del costo del lavoro.

Allo stato attuale sono in via di completamento i progetti relativi alle altre aree di intervento, prevalentemente con riferimento agli immobili (sublocazione, vendita spazi eventi), nonché ulteriori interventi volti all'efficientamento dei costi di acquisto delle materie prime e di distribuzione (riduzione rese, omaggi e scarti).

6.1.2.7 Coperture assicurative

L'Emittente stipula polizze assicurative contro i principali rischi connessi alla propria attività produttiva.

Le società del Gruppo stipulano polizze assicurative nei termini e alle condizioni concordate dall'Emittente a livello di Gruppo.

Le principali polizze assicurative in essere alla Data del Prospetto sono le seguenti:

- RCT (assicurazione per i danni cagionati a terzi o a cose di terzi derivanti da interruzione, sospensione di attività industriali, incendio, esplosione o scoppio di beni).
- RCO (assicurazione sulla responsabilità civile per gli infortuni dei prestatori di lavoro).
- All Risks (assicurazione dei danni alle cose nell'ambito delle ubicazioni della società derivanti da qualsiasi evento, compreso incendio, qualunque ne sia la causa).
- Tutela legale (assicurazione per i danni causati nell'ambito dell'attività editoriale).
- RC Amministratori D&O ed ex. D.Lgs. 472/1997 (assicurazione sulla responsabilità civile dei membri del Consiglio di Amministrazione).

I premi complessivamente corrisposti dal Gruppo a fronte di tutte le coperture assicurative in essere nell'esercizio 2006 ammontano complessivamente ad Euro 1.168 migliaia.

6.1.3 I nuovi prodotti e servizi

In linea con gli obiettivi strategici perseguiti da ciascuna delle Aree di *business*, nel corso dell'ultimo esercizio il Gruppo ha lanciato i seguenti prodotti e iniziative.

6.1.3.1 Area Editrice

Nel corso del 2006, anche al fine di soddisfare le crescenti esigenze di spazi a colori da parte degli investitori pubblicitari, il quotidiano "Il Sole 24 ORE" ha rinnovato la veste grafica raggiungendo una disponibilità di 40 pagine a colori su ogni edizione (c.d. Progetto *Full Color*).

Inoltre nel corso del 2006 e nel primo semestre del 2007, sono stati lanciate numerose nuove iniziative editoriali tra cui il quotidiano *free press* "24Minuti" e i *magazine* "English24", "I Viaggi del Sole" e "Nova24 Review" e "House 24". Per la descrizione di tali prodotti si rimanda a quanto esposto nel Paragrafo 6.1.2.1 del presente Capitolo.

6.1.3.2 Area Professionisti

Nel corso dell'esercizio 2006 e durante il primo semestre del 2007, l'Area Professionisti ha lanciato, tra gli altri, i seguenti nuovi prodotti:

- *Periodici in abbonamento*: "Guida ai Controlli Fiscali", "Famiglia e Minori", "Tecnologie e Soluzioni" (supplemento fisso ad "Ambiente e Sicurezza").
- *Prodotti edicola*: "Sindaci e Revisori", "L'Impresa", "Basilea2".
- *Altri periodici*: "Arketipo" (acquistabile sia in libreria sia in forma di abbonamento), "Odontoiatria" (supplemento fisso a "Il Sole 24 ORE Sanità") "Ortofrutta Italiana" (acquistabile in forma di abbonamento);
- *Banche dati*: Repertorio24 - Banca dati del commercialista versione *gold* - Contabilità, bilancio, finanza e controllo- Sistema Enti Locali (solo *online*), Banche Dati/Repertori tecnici (Sanità, Scuola, Trasporti, Macchine Agricole).
- *E-learning*: video seminari sia integrati nell'offerta commerciale delle banche dati sia venduti come prodotto *stand alone*.
- *MASTER24* in Gestione e Strategia d'Impresa, primo Master a distanza, distribuito nel canale edicola come collaterale dei quotidiani "il Sole 24 ORE" e "La Repubblica".
- *Servizi online*: portale professionisti e pubblica amministrazione.

6.1.3.3 Area Radio

Nel gennaio 2007 Radio 24 ha lanciato UnyOnAir, un progetto formativo rivolto alle università italiane. Le finalità dell'iniziativa sono quelle di ampliare la notorietà di Radio 24 sul *target* del mondo universitario che include studenti ma anche docenti e personale amministrativo e creare un bacino di potenziali professionisti radiofonici a cui eventualmente attingere in futuro. Al bando di gara hanno risposto 40 università italiane che rappresentano un milione di studenti, e il 4 maggio 2007 è partita la prima sessione di lavoro che ha riunito per tre giorni nella sede de il Sole 24 ORE 200 ragazzi provenienti dalle 40 università. Il progetto è proseguito il 17 e 18 maggio con seconda sessione di incontri e laboratori condotti da professionisti di Radio 24 e proseguirà sino a fine anno con un sistema di *tutoring* a distanza e ulteriori incontri a Milano. Entro fine anno gli studenti che partecipano al progetto dovrebbero essere in grado di dare il via alle proprie *web* radio universitarie, che potrebbero costituire un *network* a *target* specifico.

Per quanto riguarda il palinsesto di Radio 24, nel gennaio 2006 lo stesso è stato rinnovato con il duplice obiettivo di consolidare la penetrazione e aumentare la fidelizzazione del *core target* e ampliare l'audience, in particolare del pubblico femminile evoluto e dei giovani compresi nella fascia 25-34 anni.

Sul piano strutturale del palinsesto si è lavorato secondo le seguenti linee guida:

- Contenuti editoriali: è stato mantenuto il *format "news and talk"*, unico nel panorama radiofonico nazionale, con *focus* sull'informazione ma con l'inserimento di nuovi programmi e nuove voci;
- Livello artistico: è stata introdotta una componente emozionale realizzata con la creazione di una nuova identità sonora e dando maggior spazio a stacchi musicali.
- *Marketing*: riorganizzazione dei programmi per fasce di *target* con spazi dedicati ai diversi bisogni di ascolto nel corso della giornata.

Tra i nuovi programmi introdotti quelli di maggior successo sono stati:

- "Melog" di Gianluca Nicoletti (programma di attualità attraverso l'analisi e la critica televisiva);
- "Tròvati un bravo ragazzo" di Chiara Gamberale e Carlo Guarino (intrattenimento e relazioni sociali);
- "Job 24" di Walter Passerini e Roberta Pellegatta (su temi legati al mondo del lavoro);
- "I Magnifici" (le biografie dei miti della musica e dello spettacolo);
- "La Zanzara" di Giuseppe Cruciani (programma di confronto sui temi dell'attualità con ampio spazio agli interventi degli ascoltatori).

Visti i buoni andamenti di ascolto dei singoli programmi, non sono stati effettuati cambiamenti sostanziali nel palinsesto 2007. Gli interventi sono stati circoscritti ad azioni di *fine tuning* sia sul piano editoriale che in relazione alla componente artistica, con l'obiettivo di aumentare la fedeltà e la durata d'ascolto.

6.1.3.4 Area Multimedia

Nel corso dell'esercizio 2006, nel settore dell'informativa finanziaria *real time*, è stato attuato un profondo rinnovamento dei prodotti esistenti in portafoglio tramite il rilascio di versioni aggiornate nelle funzionalità tecnologiche e nei contenuti informativi. Inoltre sono stati lanciati alcuni prodotti coerenti con il posizionamento e il marchio del Gruppo. In particolare:

- *Metalli 24*: è una piattaforma informativa che offre – attraverso un normale collegamento internet – informazioni in tempo reale provenienti dal Mercato del London Metal Exchange ed un insieme di contenuti esclusivi de "Il Sole 24 ORE" e delle più importanti associazioni ed operatori del settore.

- *Cereali 24*: è una piattaforma informativa, interamente in italiano, che offre – attraverso un normale collegamento *internet* o WAP – informazioni in tempo reale provenienti dal Mercato del Chicago Board of Trade, dell'EURONEXT Commodity e a un vasto insieme di contenuti esclusivi de "Il Sole 24 ORE" e dei più importanti operatori del settore.

Con riferimento al settore *Online* nel corso dell'esercizio 2006, il Gruppo ha ridisegnato la grafica del proprio sito *internet* ampliandone alcune funzionalità che hanno permesso agli utenti una migliore navigazione e strutturazione delle informazioni. Il *restyling* ha interessato anche il canale di *e-commerce* "Shopping24".

6.1.4 Canali di vendita

I canali di vendita e di distribuzione dei prodotti e dei servizi del Gruppo sono i seguenti:

6.1.4.1 Area Editrice

I prodotti dell'Area Editrice vengono distribuiti e venduti attraverso cinque principali canali di vendita: (i) le edicole, (ii) gli abbonamenti (in edicola o postali), (iii) *l'hand to hand*, (iv) il *door to door* e (v) le vendite dirette a terzi (quali: hotel, compagnie aeree, ecc.).

Per quanto riguarda il canale edicole, in data 29 giugno 2006 l'Emittente ha ceduto a M-Dis il proprio ramo d'azienda afferente alla distribuzione fisica e la commercializzazione dei prodotti destinati al canale edicola ed ai punti vendita autorizzati (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.3).

L'Emittente gestisce in proprio l'attività di prenotazione, elaborazione delle tirature e gestione dei rapporti contrattuali e amministrativi relativamente al quotidiano "Il Sole 24 ORE" e al *magazine* "Ventiquattro" affidandone, invece, le attività di distribuzione fisica e amministrativa al distributore M-Dis. M-Dis gestisce anche l'attività di prenotazione per i collaterali e gli altri *magazine* prodotti dal Gruppo.

Per quanto riguarda il canale abbonati, l'Emittente gestisce in proprio l'attività di promozione, gestione operativa e amministrativa di tutti i prodotti editoriali dell'Area mentre l'attività di consegna fisica è affidata a soggetti diversi a seconda del prodotto editoriale offerto e del luogo ove questo è consegnato, ossia presso il domicilio del cliente ovvero presso il punto vendita. In tale modo, l'attività di consegna del quotidiano "Il Sole 24 ORE" e del *magazine* "Ventiquattro" presso i punti vendita (unici prodotti editoriali per cui è prevista la consegna presso il punto vendita) è affidata a M-Dis, mentre l'attività di consegna dei prodotti editoriali del Gruppo presso il domicilio del cliente è affidata al servizio postale nazionale. Il trasporto ai centri postali è gestito ed effettuato da M-Dis per quanto riguarda il quotidiano "Il Sole 24 ORE", mentre è gestito direttamente dalla Società per quanto riguarda i *magazine* e i collaterali (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.3.1).

La gestione dell'attività di distribuzione del quotidiano free press "24Minuti" viene gestita direttamente dalla Società secondo la tradizionale modalità c.d. "*hand-to-hand*", ossia attraverso gli strilloni nei pressi delle stazioni della metropolitana e in punti di grande percorrenza ovvero attraverso la distribuzione negli aeroporti e nelle stazioni ferroviarie e sui mezzi di trasporto aereo e ferroviario sulla tratta Milano/Roma ed in occasione dei principali eventi cittadini, attraverso la distribuzione "*door to door*", ossia la domiciliazione presso i numeri civici dove vi è un'alta presenza di lettori dotati di elevata capacità di spesa.

Per quanto riguarda, infine, le vendite dirette a terzi – vettori aerei, alberghi, ecc. – del quotidiano “Il Sole 24 ORE” e del *magazine* “Ventiquattro”, l’Emittente gestisce direttamente sia l’attività di distribuzione (attività di prenotazione, elaborazione delle tirature nonché gestione dei rapporti contrattuali e amministrativi), sia l’attività di distribuzione fisica attraverso la consegna ai centri postali che ne curano la successiva diffusione.

6.1.4.2 Area Professionisti

Tutti i prodotti e i servizi dell’Area Professionisti – periodici, prodotti di editoria elettronica, *software* gestionali, libri e formazione (corsi e convegni) – sono venduti tramite canali di vendita gestiti direttamente dall’Area Professionisti: il *Direct Marketing*, la rete degli agenti, le librerie, i concessionari *software*, la rete di pubblicità di settore. In particolare:

- *i periodici* sono venduti principalmente in abbonamento attraverso la vendita per corrispondenza (*direct marketing*) che viene gestita direttamente dalle strutture *marketing* dell’Area. Il servizio di distribuzione e consegna delle copie in abbonamento viene svolto attraverso il servizio postale nazionale ed è gestito direttamente dalla Società. Ai periodici in abbonamento si affiancano, anche se in misura più marginale, i periodici distribuiti solo in edicola (quali ad esempio: “Guida alle novità fiscali”, “Sindaci e revisori”, “L’impresa”). In questo caso il trasporto delle copie, il ritiro delle rese e la gestione della contabilità dei punti vendita viene svolta da società terze, analogamente a quanto avviene per il quotidiano;
- *i prodotti di editoria elettronica e i software gestionali per professionisti* sono venduti prevalentemente tramite la rete agenti, costituita da 155 agenti ed organizzata territorialmente in base ai diversi *target* di clientela (commercialisti e consulenti del lavoro, avvocati, tecnici e pubblica amministrazione);
- *i libri* sono commercializzati prevalentemente tramite la rete librerie costituita da 17 agenti organizzati territorialmente con diversi subcanali (librerie professionali, librerie, grossisti, distributori) e con la commercializzazione che generalmente avviene in conto assoluto o in conto deposito, con diritto di resa. Il canale librerie gestisce anche le c.d. “vendite speciali”, cioè acquisti multipli, indirizzati a grandi clienti, di singoli prodotti;
- *la formazione* viene venduta prevalentemente tramite vendita per corrispondenza;
- *il software gestionale Impresa24*, il cui *target* principale è costituito dalle PMI, è distribuito prevalentemente da una rete di concessionari. I concessionari si distinguono in *Software Reseller* – vendono il prodotto ed erogano i servizi postvendita – e *Software Partner* – vendono il prodotto, erogano i servizi postvendita e possono sviluppare verticalizzazioni del *software* utilizzando il *Software Development Kit*. Impresa24 è distribuito in maniera residuale anche dalla rete agenti, che si avvale sul territorio di strutture per l’erogazione dei servizi prevendita e postvendita;
- *i servizi di comunicazione Business to Business* (pubblicità di settore e progetti di comunicazione integrata) sono proposti da un sistema di reti organizzate per area tematica. Tali reti – che si occupano principalmente della raccolta pubblicitaria dei prodotti tecnico-specializzati – propongono ai loro rispettivi mercati di riferimento un vasto ventaglio di opportunità commerciali (pubblicità tradizionale, pubblicità *online*, inserti pubblicitari, sponsorizzazione di eventi) e di comunicazione integrata (realizzazione di iniziative editoriali ad hoc, progettazione di eventi e percorsi formativi, realizzazione di *newsletter* e relativo *list renting* per l’invio).

Le reti di riferimento sono costituite da agenti e agenzie specializzati per mercati (hotel, ristoranti, café, *retail*, *building*, agroindustria, medicina).

Inoltre, libri, periodici, banche dati in versione *one shot*, formazione vengono commercializzati attraverso il sito *Internet* del Gruppo, nella sezione “Shopping24”.

Per quanto riguarda infine talune tipologie di grandi clienti appartenenti ai settori delle Finanza e della Pubblica Amministrazione Centrale, l'Area Professionisti si avvale della rete vendita dell'Area Multimedia.

6.1.4.3 Area System

In Italia, la concessionaria ha un'organizzazione a matrice: territoriale e per prodotto/tipologia. Le direzioni territoriali sono presenti sul territorio con otto tra filiali e dipendenze: Milano, Padova, Torino, Genova (19), Firenze, Bologna, Roma e Napoli.

Alle direzioni territoriali si affiancano delle reti specializzate per mezzo, prodotto o tipologia; in particolare: Websystem, Radio, *Free Press*, Pubblicità di Servizio e Immobiliare, Rapporti e Speciali.

La forza vendita complessiva sul territorio italiano al 30 giugno 2007 è formata da 27 dipendenti e 108 agenti.

Fuori dal territorio, nazionale la raccolta è affidata alla Direzione Estero, presente in tutte le principali nazioni del mondo.

La concessionaria System utilizza due canali di vendita principali, di cui uno diretto in cui l'agente si interfaccia direttamente con il cliente inserzionista e l'altro indiretto in cui l'acquisto di pubblicità da parte del cliente inserzionista avviene attraverso un'agenzia/*media center*, che funge da intermediario a fronte del pagamento di somme legate al raggiungimento di alcuni obiettivi incrementali di raccolta.

I capisaldi della strategia commerciale, in termini di argomentazione di vendita, sono due: la multimedialità e il target elevato dei fruitori dei mezzi de il Sole 24 ORE.

Il Sole 24 ORE è infatti l'unico grande "media brand" integrato nel panorama informativo italiano. Ciò permette alla System di offrire sul mercato pubblicitario una serie di mezzi (quotidiani a pagamento e *free press*, periodica professionale e non, *web*, radio, convegni, formazione, enciclopedie di filosofia e raccolte di libri d'arte, eventi culturali e altro ancora) che fanno tutti capo ad un unico marchio e che insieme contribuiscono ad arricchire la relazione con un pubblico idealmente unitario. Questo è il valore dell'approccio multimediale al cliente: ovvero la possibilità per un'inserzionista di interagire con l'utente cogliendolo in momenti fruitivi altamente differenziati.

Inoltre, il cliente de il Sole 24 ORE appartiene con ottimi indici di concentrazione a quella fascia di popolazione in gran parte attiva, che non solo gode di alto potere d'acquisto e di istruzione elevata, ma soprattutto è capace di apprezzare gli elementi di differenziazione dei prodotti, è capace di riconoscere il bello e l'utile, è capace di cogliere concetti articolati di comunicazione e di prodotto. Il cliente del Sole 24 ORE è un *trend setter*, quindi prezioso perché capace di influenzare ed indirizzare le persone che lo circondano. Questo cliente di gusti raffinati ed evoluti, normalmente difficile da colpire ed influenzare, ha una grande affinità elettiva con i mezzi del Gruppo in cui ha fiducia ed in cui si riconosce.

(19) Dipendenza.

In un mercato pubblicitario sempre più orientato alla richiesta di progetti di comunicazione complessi e articolati, System è quindi in grado di offrire agli inserzionisti un approccio multimediale a un target estremamente interessante.

6.1.4.4 Area Multimedia

All'area Multimedia fa riferimento una direzione commerciale che presidia i tre principali target di clienti del Gruppo: la Pubblica Amministrazione, le istituzioni finanziarie e le aziende. La rete si compone di 16 risorse dipendenti e 21 agenti in grado di coprire tutto il territorio. La direzione commerciale dell'area Multimedia si occupa della gestione della vendita dei prodotti e dei servizi dell'area nonché della vendita di tutti i prodotti del Gruppo (ad eccezione degli spazi pubblicitari) ai clienti pubbliche amministrazione, istituzioni finanziarie e aziende.

Le strutture di *marketing* e *content* supportano trasversalmente le attività dell'*online*, dei servizi di informativa finanziaria *real time* e dell'agenzia di stampa. Esiste poi una struttura di assistenza tecnica e supporto commerciale che funge da servizio post-vendita tecnico e contenutistico.

Infine nell' Area Multimedia è inserita la struttura di analisi dei mercati finanziari che produce *report* di analisi fondamentale sulle società quotate nei mercati italiani.

6.1.5 Fattori chiave relativi alle operazioni e alle principali attività del Gruppo

La Società ritiene che i principali fattori che hanno consentito lo sviluppo e il consolidamento della sua posizione sul mercato siano i seguenti:

Brand di altissimo profilo e prestigio con attraente base di lettori

Il Gruppo Il Sole 24 ORE ha saputo costruire, attraverso una politica di investimenti focalizzata sul costante miglioramento della qualità della propria offerta, un marchio di assoluto rilievo e sinonimo di grande autorevolezza posizionandosi quale primario operatore nell'informazione professionale in Italia. I lettori de "Il Sole 24 ORE" hanno inoltre caratteristiche particolarmente attrattive da un punto di vista della potenziale raccolta pubblicitaria, vantando un reddito superiore alla media dei lettori di quotidiani in Italia e livelli di istruzione elevati. In particolare, il 31% dei lettori de "Il Sole 24 ORE" ha un reddito superiore ai 3.250 Euro netti mensili rispetto ad una media generale dei lettori di quotidiani del 17%; e la percentuale di laureati tra i lettori è del 32%, da confrontare con una media dei lettori di quotidiani del 13% ⁽²⁰⁾. L'alta qualità dei lettori del quotidiano è anche testimoniata dai risultati della *European Business Readership Survey* ⁽²¹⁾, un'indagine specializzata svolta nel 2006 a livello europeo secondo la quale Il Sole 24 ORE, con un tasso di penetrazione dell'81%, rappresenta il quotidiano più diffuso tra i *senior business decision makers* in Italia, seguito da "Il Corriere della Sera" con il 63%; nel resto d'Europa il quotidiano con la maggior penetrazione tra i *senior business decision makers* del proprio paese d'origine è l'irlandese "The Irish Times" con un tasso del 79% mentre, tra i principali quotidiani economico-finanziari europei, "Les Echos" in Francia registra un tasso di penetrazione del 56%, l'"Handelsblatt" in Germania un tasso del 39% ed il "Financial Times" nel Regno Unito un tasso del 32%.

(20) Fonte: Audipress 2006-II.

(21) Ricerca condotta nel 2006 su un campione di 441.746 soggetti con funzioni di responsabilità (*senior business decision makers*) appartenenti a 60.935 società, selezionate sulla base di criteri dimensionali (numero risorse e fatturato gestito) in diciassette paesi europei.

Market leader nell'informazione economica finanziaria

In virtù della sua storia centenaria, il quotidiano "Il Sole 24 ORE" è *leader* indiscusso in Italia nell'informazione economica, normativa e finanziaria. Il quotidiano è la testata economica più letta in Italia, la seconda in Europa, con oltre 345 mila copie diffuse ogni giorno ⁽²²⁾ ed oltre 1,2 milioni di lettori ⁽²³⁾. Il quotidiano si distingue in particolar modo per un alto numero di copie vendute in abbonamento postale, circa 137 mila nel 2006 ⁽²⁴⁾, che garantiscono stabilità alla circolazione e rappresentano una formidabile piattaforma per la vendita degli altri prodotti del Gruppo.

Forte posizione nel mercato attrattivo dell'editoria professionale

L'Area Professionisti ha costruito una posizione di assoluto rilievo nell'offerta *Business to Business* concentrando i suoi sforzi su sistemi integrati di prodotti e servizi editoriali specializzati a contenuto normativo e fiscale, tecnico, economico e manageriale. In particolare, il Gruppo è *leader* nel segmento fiscale e nel segmento economia e *management*, terzo operatore nel segmento giuridico ⁽²⁵⁾ e *leader* nell'editoria tecnica ⁽²⁶⁾, oltre a vantare una presenza consolidata nei segmenti *software* (soprattutto gestionale) e formazione.

Grazie al costante flusso di nuovi prodotti e servizi, il Gruppo si presenta come un *knowledge service provider* di indiscussa qualità in grado di attirare continuamente nuovi utenti e soddisfare tutte le esigenze professionali a contenuto editoriale, formativo, gestionale e di comunicazione per *target* specifici che includono imprese, varie categorie professionali (commercialisti, avvocati, consulenti del lavoro, architetti solo per citarne alcune) nonché esponenti della Pubblica Amministrazione.

Offerta multimediale

Il Gruppo Il Sole 24 ORE è un gruppo media integrato in grado di offrire ai propri clienti un portafoglio di servizi e prodotti completo che spazia dal quotidiano, alle edizioni professionali, al *software* per professionisti, all'informazione radiofonica e di agenzia fino alla formazione. Le Aree, inoltre, utilizzano in comune molti degli oltre 5.500 autori e collaboratori che in qualità di esperti lavorano per i vari media del gruppo (per articoli, approfondimenti su riviste, libri, corsi di formazione, etc.). Rapporti di collaborazione sono attuati anche tra le redazioni.

Grazie alla continua capacità di innovare ed offrire nuovi prodotti/servizi, nel corso degli anni il Gruppo ha inoltre sviluppato la propria offerta anticipando le richieste dei propri clienti, ad esempio con il lancio del servizio radiofonico nel 1999 il sito del quotidiano continuamente aggiornato e rinnovato ma operativo sin dal 1996, i servizi di banche dati sempre più personalizzati, e più recentemente con lo sviluppo delle tematiche culturali tramite pubblicazioni e la gestione di mostre ed eventi che completano l'offerta rappresentata dal secondo dorso dell'edizione domenicale del quotidiano.

(22) Fonte: ADS media mobile gennaio dicembre 2006.

(23) Fonte: Audipress 2006-II.

(24) Fonte ADS media mobile gennaio dicembre 2006.

(25) Fonte: Databank 2006.

(26) Fonte: analisi del *management* su bilanci del settore.

Dinamiche positive del mercato italiano delle PMI

Il mercato italiano è formato da un numero significativo di piccole e medie imprese che costituiscono la base fondamentale per lo sviluppo dell'offerta dei vari prodotti e servizi del Gruppo. Le peculiarità del mercato italiano permettono, infatti, al Sole 24 ORE di sfruttare al meglio:

- la possibilità di estendere la propria base clienti attraverso prodotti specifici per realtà di piccole e medie dimensioni;
- il positivo andamento dei mercati finanziari in grado di generare un significativo aumento della domanda per prodotti di *business information and education* e una maggiore crescita della raccolta pubblicitaria specializzata legata ad operazioni di finanza straordinaria a cui fanno ricorso un numero crescente di PMI.

Ruolo primario nel consolidamento del settore

A partire dall'esercizio 2006 il Gruppo ha portato a termine con successo alcune acquisizioni nei settori dell'editoria professionale e multimedia. Il Gruppo, grazie alle competenze, professionalità e capacità sviluppate e al forte posizionamento che lo contraddistingue, è in una posizione di vantaggio per proseguire nel percorso di crescita per linee esterne, sfruttando l'opportunità di consolidare la propria presenza in settori ad elevata attrattività.

Il mercato italiano è caratterizzato infatti dall'elevata frammentazione di alcuni segmenti quali, ad esempio, quello del *Tax, Legal & PA, Business Media e Software Solution*; in tale ambito, Il Sole 24 ORE potrebbe svolgere un ruolo di primaria importanza quale aggregatore di realtà di piccole dimensioni, prendendo parte al futuro processo di consolidamento.

Ottimo posizionamento per sfruttare le opportunità di crescita della raccolta pubblicitaria

Il Gruppo è estremamente ben posizionato per cogliere le opportunità di crescita del mercato della raccolta pubblicitaria. Nel primo semestre del 2007, la System ha visto una crescita dei ricavi dell'11,4% rispetto al primo semestre 2006. Sfruttando l'offerta integrata del Gruppo, l'Area System si presenta ai potenziali investitori pubblicitari quale un operatore fondamentale del mercato italiano, con un'offerta multi-prodotto coerente e con un buon posizionamento sui mezzi in crescita quali *internet, radio e free press*, focalizzata su una base di lettori con elevata capacità di spesa, come dimostrato dall'alta penetrazione raggiunta da recenti lanci di magazine. Inoltre, il Gruppo ha ulteriormente rafforzato la propria offerta pubblicitaria sotto la guida di un rinnovato management ed ha avviato, a supporto della crescita, un processo di revisione della struttura organizzativa dell'Area System, sia rafforzando la rete di raccolta con l'introduzione di agenti generalisti sia avviando la creazione di reti dedicate per radio e *free press* (oltre alla rete dedicata *internet* già esistente). Inoltre vi sono nell'area Professionisti reti di raccolta pubblicitaria per i periodici tecnici e professionali con alta specializzazione per settore.

Management e redazione con elevata esperienza

La *top management* del Gruppo ha considerevole esperienza nel settore dei media. La direzione editoriale del Gruppo è stata inoltre centralizzata nella figura di Ferruccio de Bortoli, già direttore del "Corriere della Sera". Al 30 giugno 2007, il Gruppo conta 461 giornalisti e può avvalersi di collaborazioni e contributi *ad hoc* di oltre 5.500 esperti esterni.

6.1.6 Programmi futuri e strategie

Il Gruppo intende proseguire la propria crescita in termini di volumi e di redditività nei mercati in cui opera, sia per linee interne sia per linee esterne. I principali indirizzi della strategia del Gruppo sono:

Crescita per linee esterne: il Gruppo ha l'obiettivo di continuare lo sviluppo per linee esterne intrapreso a partire dal 2006 con il perfezionamento di varie acquisizioni. Il Sole 24 ORE vuole così rafforzare ulteriormente il proprio ruolo di consolidatore di mercato, continuando ad ampliare il portafoglio di offerta in coerenza con il *core business* del Gruppo. Particolare attenzione sarà dedicata alla crescita per acquisizioni (i) nell'Area Professionisti, cogliendo in particolare le opportunità di consolidamento di mercato per esempio nel *software* gestionale e nell'editoria di settore; (ii) nell'Area Multimedia, in particolare, nella divisione *Online*, con l'obiettivo di aumentare la propria presenza nel segmento *social community* e incrementare competenze tecnologiche e di *web marketing*; (iii) nell'Area Editrice, con l'obiettivo, ove possibile, di rafforzare la presenza in segmenti specifici (e.g. cultura). Tali acquisizioni saranno perseguite con l'ottica di realizzare sinergie con le Aree esistenti e con specifici obiettivi di ritorno sul capitale investito. Inoltre, il management intende perseguire l'esportazione di *format* editoriali e modelli di *business* di successo in mercati esteri selezionati, anche in *partnership* con operatori locali. L'Est Europa, L'Europa mediterranea, l'India e la Turchia rappresentano al momento i mercati di maggiore interesse.

Espansione dell'offerta editoriale del Quotidiano nei segmenti del mercato con maggiori potenzialità: il Gruppo intende: (i) continuare ad arricchire l'offerta editoriale del quotidiano, sviluppando nuove sezioni e dorsi ed aumentando le pagine a colore; (ii) ampliare ulteriormente il portafoglio dei *magazine* lanciando dei prodotti di profilo elevato, coerenti con la base lettori del quotidiano "Il Sole 24 ORE"; (iii) consolidare la posizione di mercato nel segmento dei collaterali, mantenendo un'offerta di opere di alta qualità.

Focus continuo su efficienze interne ed ulteriore sviluppo di un piano di riduzione di costi: sotto la guida dell'Area Corporate, il Gruppo si propone di proseguire nell'attuazione del progetto di riduzione di costi lanciato ad inizio 2006, con l'obiettivo di realizzare significativi risparmi sui costi diretti ed operativi, anche tramite la realizzazione di sinergie tra le Aree del Gruppo. Le principali aree di intervento su cui agire con maggiore incisività attengono le funzioni Centrali, la gestione degli immobili e i costi di produzione delle singole Aree di *business*. Inoltre, il Gruppo nel prossimo periodo prevede di proseguire nella ricerca di nuove azioni di contenimento dei costi, in aggiunta a quanto fino ad oggi individuato ed in corso di attuazione.

Rafforzamento delle piattaforme di offerta multi-prodotto/multi-canale rivolte a professionisti e PMI: il Gruppo si propone di (i) rafforzare la piattaforma di offerta multi-prodotto (es. sviluppo banche dati, rafforzamento nel *software*) per offrire ai clienti professionisti e PMI strumenti di lavoro sempre più completi e in grado di soddisfare esigenze crescenti; (ii) sviluppare ulteriormente l'editoria tecnica o di settore (*Business Media*), in linea con le acquisizioni di GPP e Motta Architettura, estendo la copertura dei settori professionali e di imprese e cogliendo il potenziale commerciale delle comunità di clienti raggiunte.

Ampliamento della piattaforma Internet, con elevato orientamento all'integrazione di contenuti offline e online: per assecondare la crescita della fruizione multi-media da parte degli utenti e per valorizzare sui nuovi mezzi il potenziale dei contenuti editoriali e della base clienti, il Gruppo si propone di (i) riorganizzare il sito www.ilsole24ore.com su quattro aree tematiche (informazione, finanza, normativa ed editoria di settore); (ii) sviluppare portali verticali per clienti target professionali, a supporto in particolare delle attività dell'Area Professionisti; (iii) raggiungere totale integrazione per le redazioni *online* e *offline*. Inoltre, il Gruppo vuole promuovere ulteriormente la penetrazione di prodotti *online premium*.

6.1.7 Quadro normativo di riferimento

6.1.7.1 Settore editoriale

La vigente normativa sulla stampa e sull'editoria è il frutto di numerosi interventi legislativi tesi a garantire, in linea con i dettami del testo costituzionale, un'effettiva trasparenza del mercato della stampa quotidiana e periodica sulla base del pluralismo e dell'indipendenza delle fonti informative.

In materia sono state promulgate diverse leggi (di molte delle quali si darà evidenza di seguito), oltre a numerosi decreti legge e disposizioni regolamentari, volti a regolare la concreta erogazione di agevolazioni di vario genere al settore e necessità contingenti.

In particolare, la Legge 8 febbraio 1948 ("Disposizioni sulla stampa") ha fornito la prima disciplina organica sulla stampa, fissando alcune fondamentali prescrizioni in materia di attività editoriale, imponendo l'indicazione obbligatoria su ogni pubblicazione di alcuni dati ad essa relativi e richiedendo per ciascuna testata (giornale, quotidiano o periodico) l'indicazione di un direttore responsabile nonché la registrazione della stessa presso un apposito registro custodito presso le cancellerie dei Tribunali.

Lo statuto speciale dell'impresa editrice è stato introdotto, a seguito di lunga gestazione, soltanto con la Legge 5 agosto 1981, n. 416 ("Disciplina delle imprese editrici e provvidenze per l'editoria"). Tale legge ha fissato regole di condotta volte ad assicurare l'indipendenza economica e l'autonomia informativa delle imprese editoriali e contiene, inoltre, norme finalizzate ad evitare il consolidamento di posizioni dominanti e a realizzare la piena trasparenza della titolarità delle imprese operanti nel settore.

Inoltre, la Legge 7 marzo 2001, n. 62 ("Nuove norme sull'editoria e sui prodotti editoriali e modifiche alla Legge 5 agosto 1981, n. 416") ha apportato alcune significative innovazioni alla disciplina del settore dell'editoria, in linea con la trasformazione dell'industria editoriale verso i nuovi scenari aperti al mercato dalla rivoluzione tecnologica. Essa, inoltre, ha esentato i soggetti tenuti all'iscrizione nel Registro degli Operatori di Comunicazione ("R.O.C."), quale previsto dalla Legge 31 luglio 1997, n. 249, istitutiva dell'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni (l'"Autorità"), dall'osservanza dell'obbligo della registrazione presso le cancellerie dei Tribunali previsto dalla Legge n. 47/1948. La disciplina in questione tende a rendere individuabili, attraverso l'iscrizione nel R.O.C. (registro che assolve oggi alle funzioni già in precedenza demandate al Registro Nazionale della Stampa introdotto dalla Legge n. 416/1981), i soggetti economici titolari di imprese editoriali, con la finalità di garantire la trasparenza e la pubblicità degli assetti proprietari, nonché l'applicazione delle norme di settore quali quelle concernenti la disciplina anti-concentrazione, la tutela del pluralismo informativo e il rispetto dei limiti previsti per le partecipazioni di società estere.

La trasparenza degli assetti proprietari

La trasparenza degli assetti proprietari è garantita, in particolare, da specifiche previsioni normative le quali dispongono che l'attività editoriale relativa ai giornali quotidiani – a cui vanno equiparate, in forza dell'art. 18 della Legge n. 416/1981, le imprese editrici di giornali periodici e di riviste che hanno alle loro dipendenze non meno di cinque giornalisti a tempo pieno da almeno un anno, nonché le agenzie di stampa considerate a diffusione nazionale in base all'art. 27 della stessa Legge n. 416/1981 – è consentita alle persone fisiche ovvero alle società costituite in forma di società per azioni, in nome collettivo, in accomandita semplice o per azioni, a responsabilità limitata nonché alle società cooperative. A tale proposito, si segnala che l'art. 2 della Legge n. 62/2001 ha esteso il possibile oggetto sociale delle imprese editrici di giornali quotidiani, quale individuato dall'art. 1, 1° comma della Legge n. 416/1981, consentendo l'esercizio di

tale attività alle società il cui oggetto sociale comprenda l'attività editoriale, esercitata attraverso qualunque mezzo e con qualunque supporto (anche elettronico), l'attività tipografica, radiotelevisiva o comunque attinente all'informazione e alla comunicazione, nonché le attività connesse funzionalmente e direttamente a queste ultime.

Tali soggetti sono ammessi ad esercitare la menzionata attività editoriale solo se in possesso della cittadinanza di uno Stato membro dell'Unione Europea ovvero, in caso di società, se aventi sede in uno di detti Stati. I soggetti che non possiedono il predetto requisito sono ammessi all'esercizio dell'impresa editoriale solo a condizione che lo Stato di cui sono cittadini applichi un trattamento di effettiva reciprocità, salve le disposizioni derivanti da accordi internazionali.

Le legge 416 del 1981, inoltre, consente alle associazioni sindacali rappresentate nel Consiglio Nazionale dell'economia e del lavoro (tra le quali, tra l'altro, Confindustria) di intestare fiduciariamente, con deliberazione assunta secondo i rispettivi statuti, le azioni o le quote di società editrici di giornali quotidiani o periodici. In tal caso, le suddette associazioni sindacali devono depositare al R.O.C. documentazione autenticata delle delibere concernenti l'intestazione fiduciaria, accompagnata dalla dichiarazione di accettazione rilasciata dai soggetti nei cui confronti l'intestazione stessa sia stata effettuata.

L'iscrizione al R.O.C. da parte dei singoli operatori di comunicazione – per tali intendendosi, ai sensi della Legge n. 249/1997 e della Delibera dell'Autorità n. 236/01/CONS e ss.mm. (i) i soggetti esercenti l'attività di radiodiffusione, (ii) le imprese concessionarie di pubblicità, (iii) le imprese di produzione e distribuzione di programmi radiotelevisivi, (iv) le imprese editrici di giornali quotidiani, periodici o riviste, (v) le agenzie di stampa di carattere nazionale, (vi) i soggetti esercenti l'editoria elettronica e digitale, (vii) le imprese fornitrici di servizi di telecomunicazioni e telematici – costituisce per i suddetti soggetti un obbligo cui è connesso il deposito di documentazione societaria e contabile e, al contempo, una condizione per l'accesso ad ogni forma di provvidenza ed agevolazione pubblica.

L'attività di vigilanza svolta dall'Autorità deve intendersi non come mero controllo formale sugli atti del servizio dell'editoria, bensì come attività di riscontro di efficienza nello svolgimento in concreto dei procedimenti amministrativi previsti dalla legge al fine di garantire la trasparenza del settore. La funzione del R.O.C. è integrata con quella propria della c.d. "informativa di sistema", prevista dalla Legge 23 dicembre 1996, n. 650, costituita dall'insieme dei dati contabili ed extra-contabili che gli operatori dei settori dell'editoria quotidiana e periodica, così come quelli dell'emittenza radiotelevisiva, sono tenuti a comunicare ogni anno in via generale e sistematica all'Autorità. L'informativa di sistema, disciplinata dalla Delibera dell'Autorità n. 129/02/CONS del 24 aprile 2002 e ss.mm., è strumentale all'attuazione del principio di trasparenza finanziaria che deve essere rispettato da tutte le imprese che svolgono attività di informazione.

I contributi alle imprese editrici

La Legge n. 416/1981 ha introdotto un sistema di contributi alle imprese editrici, successivamente integrati da una serie di interventi legislativi tra cui, anzitutto, la Legge 25 febbraio 1987, n. 67 e la Legge n. 62/2001. Quest'ultima, in particolare, al fine soprattutto di promuovere e sostenere i programmi di innovazione tecnologica, ha introdotto nuovi strumenti di sostegno "indiretto" alle imprese editrici. Sulla base della vigente legislazione, le imprese editrici possono beneficiare delle seguenti principali agevolazioni:

- (i) contributi speciali a favore delle pubblicazioni di elevato valore culturale, per la stampa italiana all'estero e per le agenzie di stampa;

- (ii) riduzioni tariffarie postali (sulle quali è intervenuta, da ultimo, la Legge 27 febbraio 2004, n. 46 di conversione del D.L. 24 dicembre 2003, n. 353, recante "Disposizioni urgenti in materia di tariffe postali agevolate per i prodotti editoriali"), telefoniche, telegrafiche e dei trasporti. In particolare, tale Legge dispone che (i) le imprese editrici di quotidiani e periodici iscritte al registro degli operatori di comunicazione (cd. ROC) e le imprese editrici di libri possano usufruire di tariffe postali agevolate (determinate con decreto del Ministro delle Comunicazioni, di concerto con il Ministro dell'Economia e delle Finanze, sentita la Presidenza del Consiglio dei Ministri) per la spedizioni di determinati prodotti editoriali; (ii) il Dipartimento per l'informazione e l'editoria della Presidenza del Consiglio dei Ministri provveda al rimborso in favore di Poste Italiane S.p.A. delle somme corrispondenti all'ammontare delle riduzioni complessivamente applicate, nei limiti dei fondi stanziati dal bilancio della Presidenza del Consiglio stessa;
- (iii) mutui agevolati per l'editoria libraria per opere di elevato valore culturale;
- (iv) contributi elargiti dal "Fondo per le agevolazioni di credito alle imprese del settore editoriale" nella misura del 50% degli interessi sui finanziamenti infradecennali concessi da banche ed altri istituti di credito alle imprese partecipanti al ciclo di produzione, distribuzione e commercializzazione del prodotto editoriale impegnate in progetti di ristrutturazione tecnico-produttiva, con particolare riferimento all'installazione e potenziamento della rete informatica;
- (v) credito d'imposta pari al 3% del costo dell'investimento con riferimento al periodo d'imposta in cui lo stesso è effettuato, nonché in ciascuno dei quattro periodi d'imposta successivi, a favore delle imprese produttrici di prodotti editoriali che effettuino, entro il 31 dicembre 2004, investimenti aventi ad oggetto beni strumentali nuovi e adottino determinati programmi di ristrutturazione economico-produttiva;
- (vi) contributi assegnati dal "Fondo per la promozione del libro e dei prodotti editoriali di elevato valore culturale" relativi a contratti di mutuo stipulati da editori che intendano commercializzare "prodotti editoriali di elevato valore culturale e scientifico" ovvero da soggetti che promuovano piani di esportazione e commercializzazione di "prodotti editoriali italiani all'estero";
- (vii) ammortizzatori volti a favorire l'uscita del personale in esubero di imprese editrici in stato di crisi occupazionale, tra cui in particolare la costituzione di un "Fondo per la mobilità e la riqualificazione professionale dei giornalisti".

Il pluralismo informativo e la normativa anti-concentrazioni

L'effettiva garanzia del pluralismo informativo è assicurata dal conferimento di poteri di natura inibitoria attribuiti all'Autorità, organo indipendente la cui principale funzione consiste nell'attuazione della normativa di settore. L'Autorità assolve una funzione tutoria e di vigilanza, operando sulla base di poteri ricognitivi sullo stato dell'editoria e di poteri repressivi volti a scongiurare la formazione di posizioni dominanti nel settore. A tale riguardo, la Legge n. 67/1987 individua i limiti oltre i quali un soggetto può considerarsi in posizione dominante nel mercato editoriale. In tale ipotesi, l'Autorità – dopo aver informato il Parlamento e, decorso un termine non inferiore a sei mesi e non superiore a dodici, attraverso una specifica azione giudiziaria – può ottenere la declaratoria di nullità degli atti giuridici determinanti tale posizione nel settore della stampa quotidiana. Tale azione, che riposa su di un dovere di intervento dell'Autorità, si affianca alla facoltà concessa a qualunque soggetto di intervenire al fine di chiedere la repressione della concentrazione così da salvaguardare l'interesse diffuso costituito dal pluralismo e dall'indipendenza delle fonti informative. Nell'ipotesi in cui esistano gli elementi previsti dalla legge per la configurazione di una posizione dominante, l'Autorità è legittimata a richiedere al giudice la declaratoria di nullità degli atti di trasferimento che realizzano la posizione di dominio sul mercato ed alla preclusione del riconoscimento delle agevolazioni a provvidenze eventualmente richieste dal soggetto interessato.

La Legge n. 416/1981 prevede che ogni trasferimento, a qualsiasi titolo, di azioni, partecipazioni o quote di proprietà di società editrici di giornali quotidiani, ovvero ogni trasferimento di azioni, partecipazioni o quote delle società intestatarie di azioni o quote di società editrici di giornali quotidiani, che interessino più del 10% del capitale sociale, ovvero del 2% nel caso di società quotate in borsa, venga comunicato all'Autorità, indicando l'oggetto del trasferimento, il nome o la ragione o la denominazione sociale dell'avente causa, nonché il titolo e le eventuali condizioni in base alle quali il trasferimento viene effettuato. Sono sottoposti all'obbligo di comunicazione anche i trasferimenti di azioni o quote per effetto dei quali un singolo soggetto o più soggetti collegati ai sensi dell'art. 2359 cod. civ. vengono a disporre di una quota di capitale o di proprietà superiore ai limiti sopra indicati, nonché gli accordi parasociali e sindacati di voto tra i soci di società titolari di testate di giornali quotidiani che consentano il controllo delle stesse società. La legge sanziona con la nullità il trasferimento di azioni o quote delle società editrici a soggetti diversi da quelli legittimati in base alla medesima normativa ovvero il trasferimento che determini un assetto proprietario non conforme alla stessa.

Il Decreto Legislativo n. 177 del 2005 (il "Testo Unico della Radiotelevisione"), in attuazione della Legge 3 maggio 2004, n. 112 (Norme di principio in materia di assetto del sistema radiotelevisivo e della RAI-Radiotelevisione italiana S.p.A., nonché delega al Governo per l'emanazione del testo unico della radiotelevisione, nota anche come "Legge Gasparri"), ha istituito all'art. 2, (ripreso dall'abrogato art. 1 della Legge 112 del 2004), il c.d. "sistema integrato delle comunicazioni" ("S.I.C."), definito come il settore economico che comprende le seguenti attività: (i) stampa quotidiana e periodica; (ii) editoria annuaristica ed elettronica anche per il tramite di internet; (iii) radio e televisione; (iv) cinema; (v) pubblicità esterna; (vi) iniziative di comunicazione di prodotti e servizi; (vii) sponsorizzazioni.

L'art. 14 della Legge n. 112/2004 e l'art. 43 del Testo Unico della Radiodiffusione dispongono che i soggetti che operano nel S.I.C. sono tenuti a notificare all'Autorità le intese e le operazioni di concentrazione al fine di consentire, secondo le procedure previste in apposito regolamento che dovrà essere adottato dall'Autorità medesima, la verifica del rispetto dei principi enunciati dall'art. 15 della medesima Legge, la quale, a sua volta, detta i limiti alla raccolta di risorse nel S.I.C. imposti agli operatori del settore delle comunicazioni, quali definiti dall'art. 1, comma 6 lettera a), numero 5 della Legge n. 249/1997. Si prevede, in particolare, che gli operatori del settore delle comunicazioni non possano, né direttamente né attraverso soggetti controllati o collegati ai sensi dell'art. 2, commi 17 e 18, della citata Legge n. 249/1997, conseguire ricavi superiori al 20 per cento dei ricavi complessivi del S.I.C.

Per individuare le posizioni dominanti, l'art. 43 del Testo Unico della Radiodiffusione prende in considerazione, tra le altre, anche le partecipazioni di capitale acquisite o possedute tramite società controllate anche indirettamente (a tal fine si applica la definizione di controllo di cui all'art. 2359 del Codice Civile, con presunzioni – salvo prova contraria – relative alla sussistenza dell'influenza dominante in casi elencati) tramite società fiduciarie o per interposta persona. In caso di patti parasociali, ciascuno dei soci è considerato titolare della somma di azioni o quote apportate al patto.

L'Autorità, su segnalazione di chi vi abbia interesse o periodicamente d'ufficio, individuato il mercato rilevante conformemente ai principi di cui agli artt. 15 e 16 della direttiva 2002/21/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 7 marzo 2002, verifica che non si costituiscano posizioni dominanti nel S.I.C. e nei mercati che lo compongono, e che siano rispettati i limiti di cui sopra. Qualora accerti che un'impresa, o un gruppo di imprese, operanti nel S.I.C., si trovi nella condizione di poter prevedibilmente superare detti limi-

ti, l'Autorità adotta un atto di pubblico richiamo, segnalando la situazione di rischio e indicando l'impresa o il gruppo di imprese e il singolo mercato interessato; in caso di accertata violazione dei predetti limiti, l'Autorità provvede ai sensi dell'art. 2, comma 7, della Legge n. 249/1997. Gli atti giuridici, le operazioni di concentrazione e le intese che contrastano con i divieti previsti dalla legge sono nulli.

Canali distributivi di quotidiani e periodici

Per quanto riguarda i canali distributivi di quotidiani e periodici, si segnala che la Legge 13 aprile 1999, n. 108, recante "Nuove norme in materia di punti vendita per la stampa quotidiana e periodica", ha introdotto un regime di sperimentazione della vendita dei suddetti prodotti editoriali parallela a quella svolta dalle rivendite fisse autorizzate, concedendo ai nuovi punti vendita oggetto della sperimentazione la facoltà, previa autorizzazione comunale, di vendere quotidiani e periodici ovvero, a scelta, solo una delle due tipologie di tali prodotti editoriali.

Successivamente, alla luce dell'esito positivo della sperimentazione, una parziale liberalizzazione del settore è stata introdotta dal D.Lgs. 24 aprile 2001, n. 170, recante "Riordino del sistema di diffusione della stampa quotidiana e periodica". Tale provvedimento ha consentito in via definitiva la distribuzione di quotidiani e periodici anche attraverso canali diversi da quelli tradizionali, sottoponendola tuttavia a un'autorizzazione amministrativa rilasciata dai Comuni, sulla base di appositi "piani comunali di localizzazione", predisposti nel rispetto di indirizzi fissati a livello regionale.

6.1.7.2 Settore radiotelevisivo

Introduzione

Il quadro normativo del sistema radiotelevisivo nazionale, regionale e locale è tutt'oggi piuttosto articolato essendosi succedute numerose normative che, nel corso degli anni, hanno stratificato la disciplina in modo non sempre coerente e omogeneo.

A tale situazione, anche a seguito delle richieste provenienti dagli operatori del settore che chiedevano un riassetto organico della materia, si è voluto porre in parte rimedio con l'adozione della legge 112/2004 (la c.d. "Legge Gasparri") e, successivamente, con un intervento legislativo più completo, ovvero con il D.Lgs. n. 177/2005 (c.d. "Testo Unico della Radiotelevisione") il quale, superando e integrando la Legge Gasparri, ha sancito i principi generali che informano la materia e ha compiutamente adeguato quest'ultima all'avvento della tecnologia digitale e al processo di convergenza dei mezzi di comunicazione.

Il Testo Unico è oggi un'ampia fonte della disciplina del sistema radiotelevisivo, restano tuttavia in vigore alcune norme, anche di carattere secondario, che già regolavano la materia e dalle quali non si può prescindere per una conoscenza approfondita del quadro regolamentare.

Di seguito, seguendo in parte la sistematizzazione del Testo Unico, si esamineranno brevemente le norme sui principi generali, sul regime autorizzatorio e concessorio, sul trasferimento di impianti, sulla tutela degli utenti e del mercato nonché sulle funzioni dell'autorità garante per le comunicazioni.

Principi generali

Il Testo Unico ha il pregio di riunire sistematicamente al Titolo I i principi fondamentali del sistema radiotelevisivo a garanzia degli utenti, a salvaguardia del pluralismo e della concorrenza, a tutela dell'informazio-

ne e della produzione audiovisiva europea, in materia di informazione e di ulteriori compiti di pubblico servizio nonché in materia di remittenza radiotelevisiva in ambito locale.

In breve, tali principi sono posti a garanzia della libertà e del pluralismo dei mezzi di comunicazione radio-televisiva, a tutela della libertà di espressione di ogni individuo, inclusa la libertà di opinione e quella di ricevere o di comunicare informazioni o idee senza limiti di frontiere, a tutela dell'obiettività, della completezza, della lealtà e dell'imparzialità dell'informazione, dell'apertura alle diverse opinioni e tendenze politiche, sociali, culturali e religiose e della salvaguardia delle diversità etniche e del patrimonio culturale, artistico e ambientale, a livello nazionale e locale, nel rispetto delle libertà e dei diritti, in particolare della dignità della persona, della promozione e tutela del benessere, della salute e dell'armonico sviluppo fisico, psichico e morale del minore, garantiti dalla Costituzione, dal diritto comunitario, dalle norme internazionali vigenti nell'ordinamento italiano e dalle leggi statali e regionali.

Regime autorizzatorio e concessorio

Il Testo Unico disciplina il regime autorizzatorio e concessorio per lo svolgimento dell'attività di operatore di rete e per la fornitura di contenuti televisivi e radiofonici su frequenze terrestri, via satellite e via cavo, siano essi in differita o in diretta (Titolo III).

In particolare, quanto alla radiodiffusione sonora in tecnica digitale, il Testo Unico prevede, al ricorrere di determinati requisiti di volta in volta stabiliti dalla normativa di riferimento, il rilascio di titoli abilitativi diversi:

- (i) per lo svolgimento dell'attività di operatore di rete (per la quale occorre una autorizzazione generale ai sensi dell'art. 25 del D.Lgs. 259/2003, il c.d. "Codice delle comunicazioni elettroniche" della durata di venti anni e cedibile a terzi previo assenso del Ministero delle comunicazioni);
- (ii) per il diritto di uso delle frequenze (per cui occorre una licenza ai sensi del regolamento 149/05/CONS "Regolamento recante la disciplina della fase di avvio delle trasmissioni radiofoniche terrestri in tecnica digitale" della durata di venti anni e cedibile a terzi previo assenso del Ministero delle comunicazioni);
- (iii) per fornire contenuti radiofonici (per cui occorre una autorizzazione della durata di 12 anni con possibilità di rinnovo, cedibile a terzi previo assenso del Ministero delle comunicazioni).

Quanto alla radiodiffusione sonora in tecnica analogica (la cui attività è tuttora subordinata dalla legge n. 223/1990 al rilascio di una concessione al ricorrere dei requisiti soggettivi ed oggettivi previsti dalla legge), il Testo Unico stabilisce che fino all'adozione del piano nazionale di assegnazione delle frequenze di radiodiffusione sonora in tecnica analogica (che sarà adottato dall'Autorità per le garanzie nelle comunicazioni successivamente alla effettiva introduzione della radiodiffusione sonora in tecnica digitale e allo sviluppo del relativo mercato), la radiodiffusione sonora privata in ambito nazionale e locale su frequenze terrestri in tecnica analogica è esercitata in regime di concessione o di autorizzazione con i diritti e gli obblighi stabiliti per il concessionario dalla legge 6 agosto 1990, n. 223, e successive modificazioni, da parte dei soggetti legittimamente operanti alla data del 30 settembre 2001 e, a quella data, costituiti in forma di società di capitali e che impieghino almeno 15 dipendenti in regola con le disposizioni in materia previdenziale.

Trasferimento di impianti e rami d'azienda

Oltre alla possibilità di trasferire i titoli abilitativi per lo svolgimento di attività di radiodiffusione, il Testo Unico consente, durante tutto il periodo di validità delle concessioni per la radiodiffusione sonora in ambito nazionale, il trasferimento di impianti, rami d'azienda e di intere emittenti radiofoniche da un concessio-

nario ad un altro concessionario. Sono altresì consentite le acquisizioni, da parte di società di capitali, di concessionarie svolgenti attività radiofonica costituite in società cooperative a responsabilità limitata. Infine, ai soggetti a cui sia stata rilasciata più di una concessione per la radiodiffusione sonora è consentita la cessione di intere emittenti a società di capitali di nuova costituzione. Ai medesimi soggetti è altresì consentito di procedere allo scorporo mediante scissione delle emittenti oggetto di concessione.

Norme a tutela degli utenti e del mercato

Il Testo Unico prosegue ponendo alcune norme a tutela dell'utente (Titolo IV) disciplinando in particolare il diritto di rettifica (Capo I), fissando alcune disposizioni per la tutela dei minori (Capo II) e disciplinando le interruzioni pubblicitarie (affollamento, sponsorizzazioni e televendite) (Capo IV).

Di particolare rilievo sono, infine, le disposizioni sull'uso efficiente dello spettro elettromagnetico e pianificazione delle frequenze (Titolo V), laddove vengono stabiliti i principi per il piano nazionale di assegnazione delle radiofrequenze, nonché le norme a tutela della concorrenza e del mercato (Titolo VI) volte a prevenire il crearsi di posizioni dominanti nel c.d. sistema integrato delle comunicazioni (c.d. "SIC"), ovvero il settore economico che comprende le attività di stampa quotidiana e periodica, editoria annuaristica ed elettronica anche per il tramite di Internet, radio e televisione, cinema, pubblicità esterna, iniziative di comunicazione di prodotti e servizi, sponsorizzazioni. Tali disposizioni prevedono, tra l'altro, che all'atto della completa attuazione del piano nazionale di assegnazione delle frequenze radiofoniche e televisive in tecnica digitale, uno stesso fornitore di contenuti, anche attraverso società qualificabili come controllate o collegate (considerate tali in un'ampia accezione), non possa essere titolare di autorizzazioni che consentano di diffondere più del 20 per cento del totale dei programmi radiofonici irradiabili su frequenze terrestri in ambito nazionale mediante le reti previste dal medesimo piano. È poi stabilito che, fermo restando il divieto di costituzione di posizioni dominanti nei singoli mercati che compongono il SIC, i soggetti tenuti all'iscrizione nel Registro degli Operatori di Comunicazione (tra cui le imprese di produzione e distribuzione dei programmi radiofonici), non possono né direttamente, né attraverso soggetti controllati o collegati, conseguire ricavi superiori al 20 per cento dei ricavi complessivi del SIC.

Autorità garante per comunicazioni

Il Testo Unico, al Titolo II, si occupa di individuare i soggetti coinvolti a vario titolo nell'esercizio della radiodiffusione. Tra tali soggetti, oltre al Ministero delle comunicazioni (il quale ha principalmente funzioni consultive e di indirizzo e adotta con decreto il piano nazionale di ripartizione delle frequenze), assume speciale rilevanza l'Autorità per le garanzie nelle comunicazioni la quale ha il duplice compito di assicurare il rispetto dei diritti fondamentali della persona nel settore delle comunicazioni e di assicurare la corretta competizione degli operatori sul mercato.

L'Autorità, in particolare, ha compiti di vigilanza (adottando i provvedimenti necessari per eliminare o impedire il formarsi delle posizioni dominanti o comunque lesive del pluralismo), provvede ad irrogare sanzioni, a rilasciare le autorizzazioni e concessioni, emana i regolamenti per lo svolgimento delle attività di operatore di rete e di fornitore di servizi, presenta periodiche relazioni al governo, adotta e aggiorna i piani nazionali di assegnazione delle frequenze radiofoniche e televisive in tecnica digitale e analogica e, infine, mantiene il Registro degli Operatori di Comunicazione nel quale devono essere iscritti tutti gli operatori di comunicazione con indicazione di tutte le vicende rilevanti sul piano concorrenziale e imprenditoriale ad essi relative.

6.2 Principali mercati e informazioni relative alla posizione concorrenziale dell'Emittente nei mercati in cui opera

6.2.1 Premessa

I principali mercati di riferimento del Gruppo sono:

- **Quotidiani Italia (Area Editrice):** questo mercato include i quotidiani (sia a pagamento sia *free press*), collaterali e i *magazine* allegati ai quotidiani. Il mercato dei Quotidiani è ulteriormente suddivisibile in vari segmenti (quotidiani nazionali, sportivi, politici, multiregionali, regionali, provinciali e economici): Il Sole 24 ORE è leader ⁽²⁷⁾ nel segmento economico con il quotidiano Il Sole 24 ORE;
- **Editoria Professionale (Area Professionisti):** per mercato dell'editoria professionale si intende il sistema di offerta (periodici, banche dati, *software*, formazione) a contenuto normativo, fiscale, tecnico, manageriale rivolto al mondo dei professionisti, delle imprese e della pubblica amministrazione. In questo mercato sono stati identificati quattro segmenti principali: *Tax, Legal & P.A.*, Editoria Tecnica (*Business Media*), *Software* e Formazione;
- **Pubblicità (Area System):** si tratta del mercato degli investimenti pubblicitari Italia. Tale mercato è tradizionalmente ripartito per mezzo (Stampa, Televisione, Radio, *Internet*, Cinema, pubblicità esterna). Il Sole 24 ORE opera, tramite la concessionaria System, sul segmento della Stampa, della Radio e di *Internet* gestendo la raccolta sui prodotti del Gruppo e, in misura minore, la raccolta pubblicitaria per conto di editori terzi;
- **Radio (Area Radio):** Radio 24 opera nel mercato radiofonico italiano, generalmente descritto sia in termini di ascoltatori sia intermini di raccolta pubblicitaria del mezzo.

L'Area Multimedia, che si suddivide nei tre segmenti *Online*, Servizi di Informazione finanziaria *real time* e Agenzia di stampa Radiocor, non viene illustrata nel dettaglio, per le seguenti motivazioni: per quanto riguarda l'*Online*, il segmento risulta considerato nei mercati di riferimento dell'Area Editrice, Professionisti e System a cui l'Area Multimedia fornisce supporto nello sviluppo della presenza *online*; relativamente ai Servizi di Informazione finanziaria *real time* e Agenzia di stampa Radiocor, in quanto trattasi di mercati ritenuti secondari.

6.2.2 Descrizione Principali mercati

6.2.2.1 Quotidiani Italia

Mercato di riferimento: andamento storico

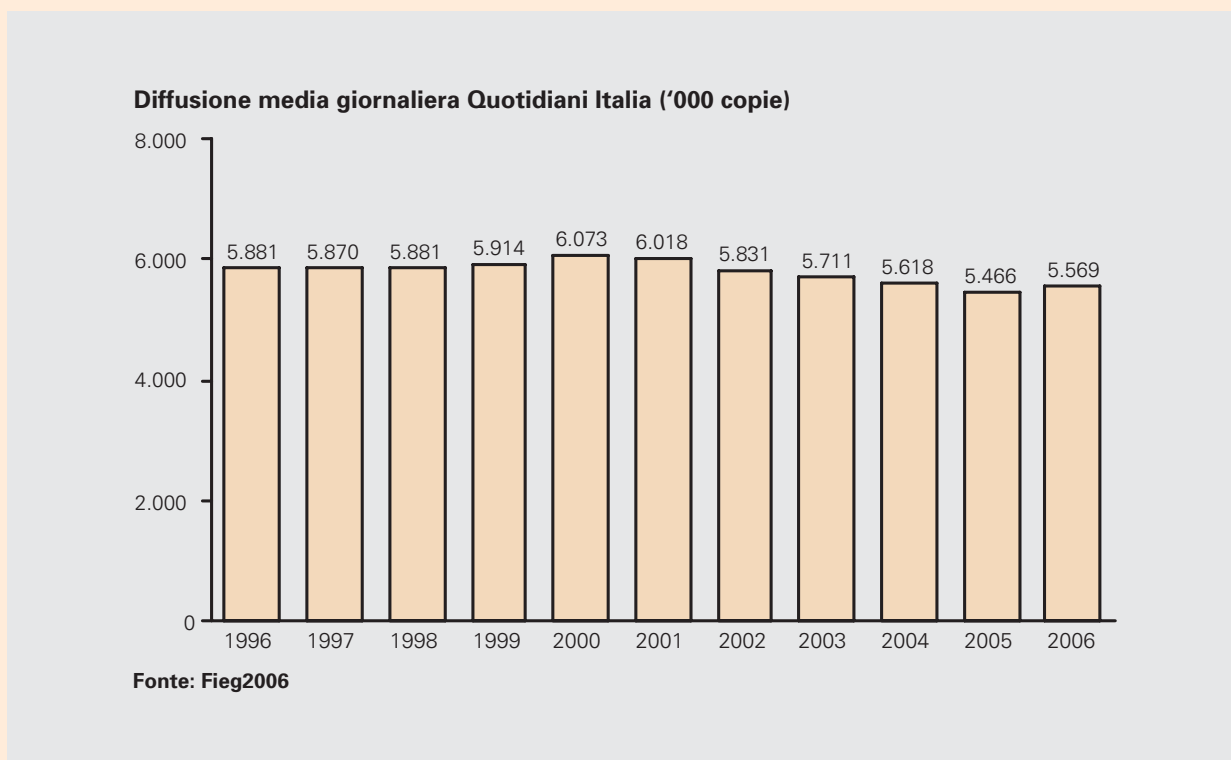
Il mercato dei quotidiani Italia include i quotidiani a pagamento, i quotidiani gratuiti (*free press*), i collaterali e i *magazine*.

Il mercato dei quotidiani è un mercato maturo, con tassi di crescita dunque moderati (sia per quanto i ricavi pubblicitari sia per quanto riguarda i ricavi da vendita di copie, cosiddetti diffusionali) e struttura dell'offerta consolidata. In termini di caratteristiche del settore si evidenziano:

- elevate barriere all'ingresso in particolare sui quotidiani a diffusione nazionale quali "Il Sole 24 ORE";
- una base clienti frammentata (per quanto riguarda i ricavi da vendita di copie), con un'elevata incidenza della vendita di singole copie;
- una struttura di fornitura concentrata per quanto riguarda l'approvvigionamento di carta, servizi di stampa e distribuzione nazionale nel canale edicola.

(27) Fonte: ADS.

Per quanto riguarda i quotidiani a pagamento, la diffusione media giornaliera ha avuto storicamente un andamento in crescita fino al 2000 seguito da una flessione tra il 2000 e il 2005 e con un ritorno alla crescita nel 2006 come rappresentato nella figura sottostante:



Dal 2000 al 2005 la diffusione media dei quotidiani a pagamento è calata ad un tasso medio annuo del 2,1%, mentre nel 2006 vi è stato un incremento positivo rispetto al 2005 (+1,9%) grazie anche allo sforzo degli Editori di miglioramento dei prodotti editoriali (nuovi formati, colore, supplementi). Il fenomeno di riduzione della diffusione dei Quotidiani non riguarda solo l'Italia ma è caratteristico dei paesi occidentali: in Europa, ad esempio, la diffusione dei quotidiani a pagamento è diminuita dal 2000 al 2005 ad un tasso medio annuo del 2%, in linea con l'andamento del mercato Italia ⁽²⁸⁾. Questo andamento è attribuibile alla competizione con altri media, sia tradizionali come televisione e radio sia emergenti come *internet* e *free press*. Esaminando i dati di lettura ed utilizzo dei quotidiani, si sottolinea che il numero di lettori in media al giorno è aumentato, passando da 19,5 ⁽²⁹⁾ milioni nel 2001 a 22,5 milioni nel 2006 ⁽³⁰⁾ (al netto dei quotidiani gratuiti, non rilevati nel dato 2001, il numero di lettori nel 2006 è di 20,9 milioni).

(28) Fonte: WAN.

(29) Fonte: Fieg.

(30) Fonte: Audipress.

Nella tabella sottostante si riporta l'evoluzione della diffusione per il periodo 2004-2006 delle principali testate a pagamento in Italia ⁽³¹⁾:

Testata - Diffusione media giornaliera (copie)	2006	2005	2004
Corriere della Sera	680.936	677.342	677.542
La Repubblica	627.516	625.915	625.381
La Gazzetta dello Sport	388.792	390.642	423.796
Il Sole 24 ORE (*)	345.607	343.630	373.723
La Stampa	315.760	318.653	345.060
Corriere Sport	255.404	245.052	243.263
Il Messaggero	229.471	235.353	240.778
Il Giornale	220.043	208.143	208.407
Il Resto del Carlino	169.906	169.821	176.277
La Nazione	138.988	139.388	144.463
Libero	127.674	78.190	65.670
Altre testate	2.068.939	2.034.143	2.093.260
TOTALE	5.569.037	5.466.271	5.617.620

(*) L'evoluzione della diffusione è stata influenzata dalla sostanziale riduzione delle iniziative di supporto commerciale alla vendita.

I quotidiani a pagamento si ripartiscono per classi di informazione (o segmenti) ⁽³²⁾: nazionali ("Corriere della Sera", "La Repubblica", "La Stampa", "Il Messaggero", "Il Giornale", "Il Giorno", "Libero"), pluri-regionali ("Il Resto del Carlino", "La Nazione", "Il Gazzettino", etc.), regionali ("Il Mattino", "Il Tirreno", "Giornale di Sicilia", etc.) e provinciali ("Giornale di Brescia", "L'Eco di Bergamo", "Gazzetta di Parma", etc.), sportivi ("La Gazzetta dello Sport", "Corriere dello Sport Stadio", "Tuttosport"), politici ("L'Unità", "Il Manifesto", "Liberazione", etc.) ed economici, segmento di appartenenza de "Il Sole 24 ORE". Nel segmento economico, oltre a "Il Sole 24 ORE", sono incluse le seguenti testate: "Italia Oggi", "Mf", "Finanza e Mercati", "Il Quotidiano di Sicilia" (testata regionale di taglio economico).

Nella tabella sottostante vengono riportati i dati di diffusione 2004-2006 nel segmento economico ⁽³³⁾:

Testata - Diffusione media giornaliera (copie)	2006	2005	2004
Il Sole 24 ORE (*)	345.607	343.630	373.723
MF/Milano Finanza	112.800	116.673	110.317
Italia Oggi	88.675	80.295	79.384
Finanza e Mercati	23.000	21.000	15.000
Quotidiano di Sicilia	17.937	14.404	15.141
TOTALE	588.019	576.002	593.565

(*) L'evoluzione della diffusione è stata influenzata dalla sostanziale riduzione delle iniziative di supporto commerciale alla vendita.

In termini di raccolta pubblicitaria, i quotidiani a pagamento in Italia hanno totalizzato nel 2006 una raccolta al netto di sconti ed omaggi di Euro 1.583 milioni, con un tasso di crescita medio annuo nel periodo 2004-2006 dell'1,9% ⁽³⁴⁾.

(31) Fonte: ADS, Fieg.

(32) Fonte: segmentazione: Fieg.

(33) Fonte: ADS per Il Sole 24 Ore, Italia Oggi, Il Quotidiano di Sicilia; Bilanci 2005 e 2006 Class Editori per MF/Milano finanza; Perla Finanza per Finanza e Mercati.

(34) Fonte: elaborazione *management* su Fonte UPA.

In termini di ricavi diffusionali da vendita copie (escludendo quindi ricavi da raccolta pubblicitaria), si stima un mercato di circa Euro 1.250 milioni ⁽³⁵⁾ (esclusi i prodotti collaterali), con un andamento 2004-2006 sostanzialmente stabile (0,6% annuo) derivante da un modesto calo della diffusione e da azioni di incremento prezzo dei quotidiani operate dagli editori nel periodo considerato.

A livello europeo Il Sole 24 ORE è il secondo quotidiano economico-finanziario più diffuso (in termini di copie diffuse in media al giorno) dopo il "Financial Times" che ha una diffusione di 430 mila copie ⁽³⁶⁾. Negli altri principali paesi europei, "Handelsblatt" è *leader* in Germania con una diffusione di 143 mila copie ⁽³⁷⁾, "Les Echos" è *leader* in Francia con una diffusione di 119 mila copie ⁽³⁸⁾, mentre in Spagna la testata *leader* "Expansion" ha una diffusione di circa 50 mila copie ⁽³⁹⁾.

I quotidiani gratuiti (*free press*) sono un fenomeno che ha preso avvio nel 2000, con il lancio di "Metro" seguito nel 2001 da "City" e "Leggo". Queste 3 testate hanno raggiunto nel 2006 una diffusione media giorno di circa 2,7 milioni di copie ⁽⁴⁰⁾. A fine 2006 sono state lanciate le testate "E-Polis" e, a diffusione pomeridiana, "24Minuti" (il quotidiano *free press* de "Il Sole 24 ORE") e "Corriere della Sera-Anteprima". Con l'ingresso di queste testate, si stima che la diffusione media giorno di testate gratuite superi ampiamente nel 2007 i tre milioni di copie diffuse. In termini di raccolta pubblicitaria, il segmento *free press* ha raccolto nel 2006 Euro 79 milioni, con una crescita media annua nel periodo 2004-2006 del 17,7% ⁽⁴¹⁾.

I collaterali rappresentano un segmento significativo che ha generato nel 2006 un fatturato a livello di edicola di Euro 546 milioni ⁽⁴²⁾, con una forte crescita nel periodo 2002-2004 (+66% annuo ⁽⁴³⁾) ed una sostanziale stabilità nel periodo 2004-2006 (-3,0% ⁽⁴⁴⁾) Il successo dei collaterali dimostra la capacità dei quotidiani di affermarsi quale veicolo di vendita di altri prodotti editoriali, facendo leva su forza del marchio e copertura diffusionale.

Anche i magazine (termine che indica i periodici venduti in abbinamento ad un quotidiano) sono un segmento che ha beneficiato della piattaforma dei quotidiani (marchio, accesso a base lettori ampie e qualificate) per guadagnare quota nel mercato complessivo dei Periodici. UPA stima che il segmento dei *magazine* Italia valga, in termini di raccolta pubblicitaria, Euro 235 milioni nel 2006 rispetto ad un totale del mercato complessivo dei Periodici di Euro 1.450 milioni. Questo mercato, che include oltre ai magazine i periodici mass-media e specializzati (Euro 1.045 milioni nel 2006) e i periodici professionali e tecnici (Euro 170 milioni nel 2006), è cresciuto nel periodo 2004-2006 ad un tasso annuo del 3,8% ⁽⁴⁵⁾.

(35) Fonte: Fieg, M-Dis, UPA.

(36) Fonte: Pearson Group.

(37) Fonte: Verlagsgruppe.

(38) Fonte: Pearson Group.

(39) Fonte: Unidad Editorial.

(40) Fonte: Bilanci RCS (City), Caltagirone (Leggo), Metro.

(41) Fonte: elaborazione *management* su Fonte UPA.

(42) Fonte: M-Dis.

(43) Fonte: elaborazione *management* su Fonte M-Dis.

(44) Fonte: elaborazione *management* su Fonte M-Dis.

(45) Fonte: UPA.

Mercato di riferimento: prospettive

Per quanto riguarda la diffusione dei quotidiani a pagamento, pur non essendovi fonti previsionali, ci si attende un continuo moderato decremento in linea con l'andamento storico e con quanto sta avvenendo negli altri paesi Occidentali. Il miglioramento continuo dell'offerta attuato dagli Editori (si pensi ad esempio alla progressiva introduzione del colore e ai prodotti abbinati ai quotidiani) ci si attende possa parzialmente agire da freno rispetto alla competizione degli altri media.

I quotidiani gratuiti invece, grazie anche all'atteso continuo ampliamento dell'offerta di testate, continueranno a crescere sia in termini di copie diffuse sia di conseguenza in termini di raccolta pubblicitaria UPA stima per il 2006-2008 una crescita ad un tasso medio annuo del 9,1%.

I collaterali invece stanno attraversando una fase di contrazione (decremento delle vendite del 27% nel primo trimestre del 2007 rispetto al primo trimestre 2006 ⁽⁴⁶⁾), che il *management* stima continuare (con tassi di circa il 10-15% annuo) nei prossimi anni a causa di un'avvenuta maturità/saturazione del segmento.

I magazine, grazie al supporto diffusionale fornito dai Quotidiani e alla continua estensione dell'offerta con il lancio di nuove iniziative, vivranno un'ulteriore espansione: in termini di raccolta pubblicitaria, che rappresenta la principale fonte di ricavo dei *magazine*, l'UPA stima che nel periodo 2006-2008 la crescita dei *magazine* sia superiore alla crescita media del più ampio mercato dei Periodici (CAGR 06-08 intorno al 5% ⁽⁴⁷⁾ rispetto al 3% annuo del mercato dei Periodici).

Posizionamento competitivo

Il quotidiano "Il Sole 24 ORE" gode di una posizione di forte *leadership* nel segmento dei quotidiani economici italiani a pagamento, con una quota di mercato per diffusione al 2006 in questo segmento del 59%. Se riferita al mercato complessivo dei quotidiani a pagamento, la quota di mercato per diffusione è del 6,2%. MF/Milano Finanza è il secondo quotidiano economico, con una quota di mercato per diffusione al 2006 nello specifico segmento di riferimento del 19% ⁽⁴⁸⁾.

Grazie alla qualità dell'offerta editoriale dei collaterali, focalizzata sul segmento cultura alta e servizio al management, Il Sole 24 ORE è stato in grado di conquistare in breve tempo una quota di mercato significativa in questo segmento, passando da un 8% nel 2005 (anno di ingresso nel segmento) al 14% nel 2006 ⁽⁴⁹⁾. I concorrenti di riferimento in questo segmento sono "Corriere della Sera" e "Repubblica", entrambi con una quota di mercato del 29% nel 2006.

Relativamente ai *magazine* e ai *free press*, il posizionamento competitivo dell'Emittente nel 2006 è ancora in fase di sviluppo a causa dell'ingresso recente (ampliamento portafoglio *magazine* e lancio *free press* pomeridiana a fine 2006). Le quote di mercato 2006 in questi segmenti sono quindi limitate ed entrambe inferiori al 5%. Nel segmento della *free press* i principali *competitor* sono le testate "Leggo" (*leader* in Italia in termini di copie e lettori ⁽⁵⁰⁾) del Gruppo Caltagirone, il Gruppo RCS, con la testata "City" e "Metro" con la testata omonima.

(46) Fonte: M-Dis.

(47) Fonte: UPA.

(48) Fonte: elaborazione management su dati ADS, Fieg, bilanci 2005 e 2006 Class Editori.

(49) Fonte: M-Dis.

(50) Fonte: Bilancio Gruppo Caltagirone 2006.

6.2.2.2 Editoria Professionale

Mercato di riferimento: andamento storico e prospettive

Il Settore Professionisti in Italia si compone di 4 principali segmenti: *Tax & Legal*, *Business Media*, *Software* e *Formazione*. Il mercato si presenta come maturo in termini di crescita, con una struttura dell'offerta che vede sia la presenza di grandi operatori internazionali (quali Wolters Kluwer e Reed Elsevier) sia numerosi attori italiani. Il grado di concentrazione dell'offerta varia da segmento a segmento, e risulta alto per *Tax & Legal* mentre *Business Media*, *Software* e *Formazione* sono frammentati con la presenza di numerosi operatori specializzati su nicchie di mercato. La base clienti è ampia e costituita prevalentemente da professionisti (quali commercialisti, avvocati, tecnici) e Piccole Medie Imprese (PMI), oltre a investitori pubblicitari specie per quanto riguarda *Business Media*. La base di fornitura è concentrata per quanto riguarda l'approvvigionamento di carta, mentre è più moderata sui servizi di stampa. Tra i principali fattori di successo si menzionano la completezza e qualità dell'offerta, le reti commerciali specializzate e l'autorevolezza e la notorietà dei marchi.

- **Editoria "Tax & Legal"**: mercato stimato pari a Euro 570 milioni ⁽⁵¹⁾ nel 2006 con principali *target* di clienti costituiti da Avvocati, Commercialisti, Consulenti del Lavoro e Pubblica Amministrazione.

Il segmento Editoria "Tax & Legal" appare relativamente maturo con crescita attesa 2006-2009 pari al 2,6% p.a. ⁽⁵²⁾, in linea con quella storica (CAGR 2004-2006 +3,0% ⁽⁵³⁾). Principali *driver* di crescita sono rappresentati da:

- esigenze di aggiornamento da parte dei Professionisti, soprattutto a fronte di variazioni normative/legislative;
- crescente domanda di formazione professionale da parte degli Ordini;
- migrazione verso nuovi supporti (es. sostituzione schede mobili, domanda per estensione *online* di riviste).

I ricavi sono costituiti prevalentemente da abbonamenti (75% nel 2006 per Il Sole 24 ORE), in particolare di riviste e banche dati, con limitato peso dei ricavi da vendite singole (es. edicola) e dei ricavi pubblicitari.

Il settore ha assistito negli ultimi anni a un processo di consolidamento:

- acquisizioni di Ipsoa, Cedam, De Agostini Professionale, Utet Professionale da parte di Wolters Kluwer;
- acquisizione di Società Editoria Artistica e La Tribuna da parte di RCS Libri;
- ingresso di Reed Elsevier nel capitale di Giuffrè.

I principali operatori presentano due differenti modelli di *business*:

- Generalista: ampio raggio d'azione in termini sia di segmenti clienti (es. Fisco/Commercialisti, Diritto/Avvocati, Lavoro/Consulenti del Lavoro), sia di prodotti in portafoglio (es. libri, riviste, banche dati, portali, formazione), con co-leadership di Wolters Kluwer e Il Sole 24 ORE ⁽⁵⁴⁾;
- Specialista: raggio d'azione focalizzato in termini di segmenti clienti (es. Giuffrè e Giappichelli nel Diritto, Maggioli nella PA), o di prodotti in portafoglio (es. Hoepli nei libri).

(51) Elaborazione *management* su fonte Databank.

(52) Elaborazione *management* su fonte Databank.

(53) Elaborazione *management* su fonte Databank.

(54) Fonte: Cerved.

Il modello prevalente di distribuzione è rappresentato da Reti di Agenti, Librerie e Vendita per Corrispondenza (VPC); il canale *e-commerce*, pur in crescita, riveste ancora un ruolo minore.

I principali *trend* del segmento comprendono:

- migrazione verso soluzioni elettroniche e *online*, con crescente rilevanza di soluzioni digitali vs. carta stampata;
- integrazione dell'offerta da parte dei principali operatori in ottica di "Community Professionale", con *bundling* tra editoria, soluzioni internet e formazione;
- progressiva perdita di distintività dell'offerta dei contenuti "grezzi" (es. fiscali, giuridici, economico-finanziari) a fronte di una ampia disponibilità (anche gratuita) da parte di Istituzioni (es. Ministeri, Ordini Professionali, Poligrafico), con invece crescente importanza dei commenti autoriali ai contenuti stessi e delle soluzioni a valore aggiunto quali personalizzazioni e strumenti di navigazione, approfondimento e fruizione (es. applicati a banche dati).

• **Editoria "Technical" (Business Media)**: mercato stimato pari a circa Euro 410 milioni ⁽⁵⁵⁾ nel 2006: con un'offerta rivolta principalmente a Imprese (es. Food, ITC, Edilizia & Architettura, Produzione, Medicina) e Professionisti Tecnici (es. Ingegneri, Architetti, Geometri). Il segmento Editoria "Technical" appare maturo con andamento storico 2004-2006 *flat* (-0,3% ⁽⁵⁶⁾) e crescita attesa 2006-2009 pari allo 0,6% ⁽⁵⁷⁾ e fortemente legata alla raccolta pubblicitaria.

Il modello di *business* prevalente è la distribuzione controllata:

- distribuzione gratuita delle riviste a lettori costituiti dai settori di imprese e professionisti tecnici (comparto a valle nella filiera);
- raccolta pubblicitaria da inserzionisti (comparto a monte nella filiera, tipicamente fornitori del comparto a valle).

La struttura dell'offerta è molto frammentata, con numerosi operatori monosettore o monotestata, nonostante il recente consolidamento trainato da Il Sole 24 Ore (acquisizioni di GPP, Motta Architettura) e Reed Elsevier (acquisizioni di Masson, Area Comunicazione di VNU Business Publications).

I principali *trend* del segmento comprendono:

- migrazione verso soluzioni digitali e *online*, con estensione *Internet* delle testate (es. siti, portali, banche dati) e orientamento verso raccolta pubblicitaria Internet;
- integrazione dell'offerta tradizionale con Fiere e Annual di Settore, con conseguente ingresso nel settore di nuovi operatori (es. Fiera di Milano attraverso acquisizione dell'Area tecnica di VNU Business Publications).

• **Software Solution**: il settore del Software Applicativo in Italia vale nel 2006 Euro 2.624 milioni ⁽⁵⁸⁾, con target clienti Professionisti, PMI, Grandi Imprese e PA, e presenta una crescita storica 2004-2006 pari a +1,0% ⁽⁵⁹⁾.

(55) Elaborazione *management* su fonte ANES, UPA.

(56) Elaborazione *management* su fonte UPA (raccolta pubblicitaria Periodici Professionali e Tecnici).

(57) Elaborazione *management* su fonte UPA.

(58) Fonte: Assinform.

(59) Fonte: Assinform.

All'interno di questo settore, Il Sole 24 ORE è presente nel software gestionale per PMI e Professionisti, per il quale Sirmi stima una dimensione pari a Euro 937 milioni ⁽⁶⁰⁾ nel 2004 ripartita nei seguenti segmenti:

- *Software* Gestionale & ERP (principalmente per PMI) pari a Euro 517 milioni;
- *Software* Fiscale & Amministrativo (Professionisti) pari a Euro 235 milioni;
- *Software* Paghe (prevalentemente PMI e secondariamente Professionisti) pari a Euro 185 milioni.

Il *management* de Il Sole 24 ORE stima conservativamente per questo segmento una crescita storica 2004-2006 +1% ⁽⁶¹⁾ e una crescita attesa 2006-2009 +2% ⁽⁶²⁾, in linea con le previsioni di Assinform sul mercato complessivo del *software* in Italia. Pur non essendovi dati di mercato sull'andamento dei segmenti di presenza de Il Sole 24 Ore, ci si attende comunque qualitativamente una crescita più vivace specie nel segmento PMI grazie alla crescente esigenza di informatizzazione.

Il Software per PMI e Professionisti ha assistito negli ultimi anni a un processo di consolidamento guidato da Wolters Kluwer (acquisizioni di Osra, Artel, Mitos, OA Sistemi, Pragma); tuttavia la struttura dell'offerta rimane frammentata, specialmente nel software per PMI.

Il modello di *business* prevalente è basato sul canale indiretto formato da *Software Partner*

- ricavi Editori/Software House legati alle licenze software e ai canoni di manutenzione venduti al canale, senza presidio del cliente finale (PMI o Professionista);
- cliente finale gestito dai Software Partner (es. assistenza, manutenzione, upgrade, formazione), con disintermediazione degli Editori/Software House.

I principali *trend* evolutivi del segmento del software per PMI e Professionisti sono rappresentati da:

- integrazione dell'offerta PMI e Professionisti da parte dei principali operatori, sia attraverso la condivisione di moduli comuni (in particolare Contabilità e Paghe), sia attraverso lo sviluppo di nuovi pacchetti integrati;
- limitata minaccia da parte della grandi Software House (es. SAP, Microsoft, IMB, Oracle), che mantengono un focus prevalente su software per grandi imprese, mercato con commesse di valore elevato e con importante ruolo di System Integration;
- crescente sofisticazione della domanda, sia in termini di moduli avanzati (es. *CRM*, *Business Intelligence*, *Quality Management*, *Supply Chain Management*) sia in termini di servizi e assistenza (es. manutenzione, formazione, customizzazione).

- **Formazione:** mercato stimato pari a circa Euro 380 milioni ⁽⁶³⁾ nel 2006 con due principali *target* clienti, laureati in cerca di prima occupazione e Manager e impiegati. Il segmento Formazione presenta una crescita attesa 2006-2009 del 2,5% p.a. ⁽⁶⁴⁾ a fronte di un andamento storico 2004-2006 pari al 4,5% ⁽⁶⁵⁾, legata principalmente agli investimenti in formazione e aggiornamento professionale delle Imprese e della PA.

⁽⁶⁰⁾ Fonte: SIRMIL.

⁽⁶¹⁾ Elaborazione *management* su fonte Assinform.

⁽⁶²⁾ Elaborazione *management* su fonte Assinform.

⁽⁶³⁾ Elaborazione *management* su fonte Asfor.

⁽⁶⁴⁾ Elaborazione *management* su fonte Asfor.

⁽⁶⁵⁾ Fonte Asfor.

La struttura dell'offerta è molto frammentata, con i principali modelli di *business* dati da:

- Business School, quali Sda Bocconi, MIP, IED, Istud;
- Gruppi Editoriali e Software House, quali Il Sole 24 ORE, Wolters Kluwer (Ipsoa), L'Espresso (Somedia), Team System (Euroconference);
- Associazioni, quali Aiaf/Andaf, Abi, Assolombarda;
- Conference Firm, quali Ambrosetti, HSM, Paradigma;

I principali *trend* del segmento comprendono:

- domanda crescente di soluzioni formative personalizzate e innovative (es. e-learning, aula + web, corsi week-end, corsi di formazione in house, formazione su commessa);
- aumento della formazione finanziata per PA e Imprese.

Posizionamento competitivo

Il Sole 24 ORE, grazie alla forza del marchio e alla completezza del sistema di offerta, ha una forte posizione competitiva nell'Editoria Professionale. Nello specifico nei vari segmenti Il Sole 24 ORE è:

- secondo operatore, dopo Wolters Kluwer, nell'Editoria "*Tax & Legal*" (con forte posizionamento nelle aree Fisco/ Commercialisti) ;
- *leader* ⁽⁶⁷⁾ nell'Editoria "*Technical*" (*Business Media*) (grazie anche all'acquisizione di GPP e Motta Architettura) con una ampia copertura di segmenti di Imprese e alcune riviste *leader* di settore (es. Bargiornale, GDO, Mark-up);
- presenza significativa nei *software* per Professionisti (es. gestionali, dichiarativi). Nel segmento dei *software* gestionali per Piccole Medie Imprese (PMI) la presenza è al 2006 limitata (lancio recente del prodotto "Impresa 24");
- solida presenza (terzo operatore ⁽⁶⁸⁾ dopo SDA Bocconi e MIP) nella Formazione Manageriale & Business School, con ampia offerta di corsi e Master per laureati e *manager*.

6.2.2.3 Pubblicità

Mercato di riferimento: andamento storico

La concessionaria System opera nel mercato pubblicitario italiano, nei segmenti quotidiani (a pagamento e *free press*), periodici e *magazine*, radio, *internet*.

Il mercato della pubblicità in Italia è caratterizzato dalla presenza di operatori (le concessionarie di pubblicità) di larga scala, che hanno generalmente un'ampia quota di ricavi generati da mezzi e prodotti appartenenti allo stesso gruppo editoriale. La base clienti è costituita sia da singoli investitori pubblicitari i quali

pianificano ed acquistano (direttamente o avvalendosi di agenzie e centri media) spazi pubblicitari su tutti i media per conto di clienti finali intermediando una quota significativa del mercato. Tra i principali fattori di successo in un contesto ad elevata competitività vi sono la scala di raccolta pubblicitaria necessaria per sostenere una copertura commerciale capillare sugli investitori pubblicitari e la disponibilità di un portafoglio multi-mezzo con presenza di prodotti *leader*.

(63) Elaborazione *management* su fonte Asfor.

(64) Elaborazione *management* su fonte Asfor

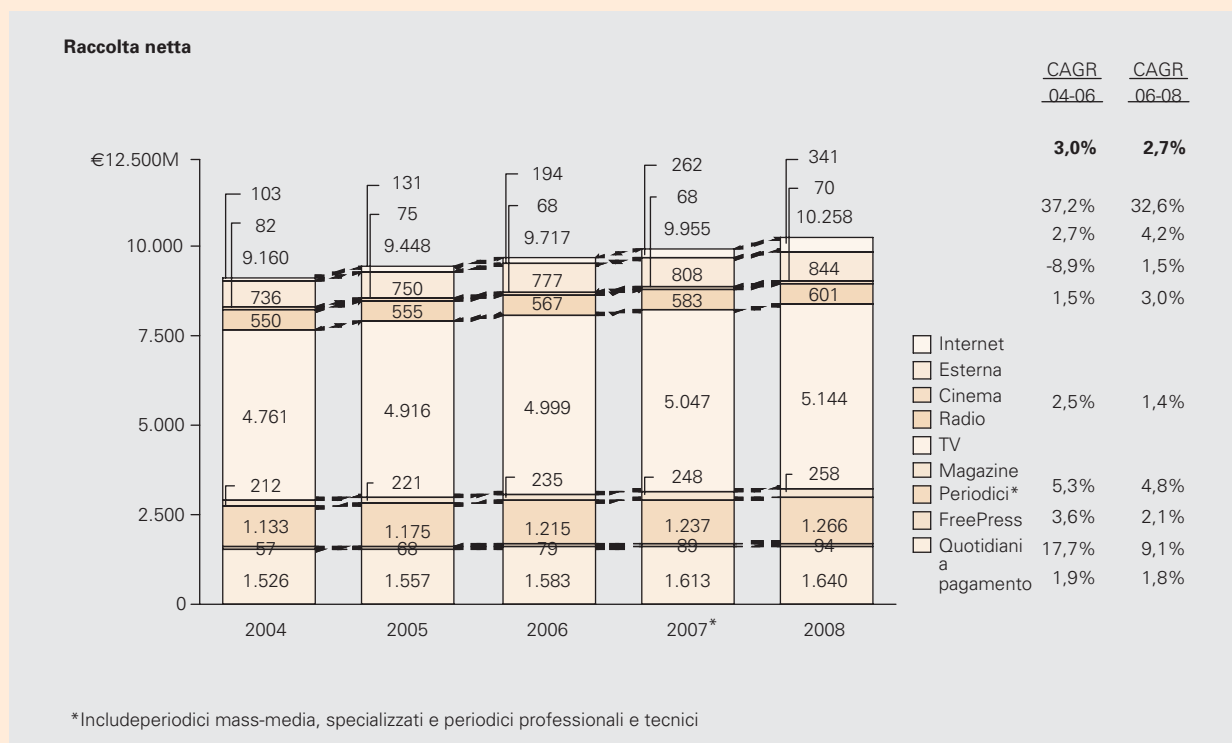
(65) Fonte Asfor.

(66) Fonte Databank.

(67) Fonte: analisi *management* su bilanci del settore.

(68) Fonte: analisi *management*.

Il mercato complessivo degli investimenti pubblicitari in Italia nel 2006 ha raggiunto i Euro 9.717 milioni ed è cresciuto ad un tasso del 3% annuo nel periodo 2004-06. I segmenti presidiati da Il Sole24 ORE valgono Euro 2.658 milioni così suddivisi: Euro 1.583 milioni relativi alla raccolta pubblicitaria sui quotidiani a pagamento, Euro 79 milioni sulla *free press*, Euro 235 milioni su *magazine*, Euro 567 milioni relativi alla radio e Euro 194 milioni a *internet*. Nel periodo 2004-06 la raccolta pubblicitaria in Italia sui quotidiani a pagamento e radio hanno registrato crescite moderate (rispettivamente 1,9% e 1,5% l'anno), mentre la raccolta su *magazine* è cresciuta del 5,3% l'anno, sulla *free press* del 17,7% l'anno e su *internet* del 37,2% l'anno (69).



Mercato di riferimento: prospettive

UPA per il periodo 2006-2008, prevede una crescita del mercato complessivo del 2,7% annuo. Nei segmenti di presenza de Il Sole 24 ORE (Quotidiani a pagamento, *Free Press*, *Magazine*, Radio, *internet*), il cui valore complessivo nel 2006 è di Euro 2,658 milioni, la crescita annua 2006-2008 è prevista più sostenuta pari al 5,1% trainata da Internet, Magazine e Free Press. In particolare:

- per i quotidiani a pagamento si attende una moderata crescita 2006-2008 dell'1,8% l'anno, primariamente per effetto dell'incremento dell'offerta *full color*;
- per la *free press* si attende una crescita 2006-2008 del 9,1% l'anno per effetto del consolidamento delle iniziative sul mercato ("City", "Metro", "Leggo" e nuovi entranti "E-Polis" e "24Minuti");
- per i *magazine* si attende una crescita 2006-2008 sostenuta del 4,8% l'anno, in linea con la *performance* dei due anni precedenti, per effetto di una crescita delle diffusioni, del lancio di nuove iniziative e della ripresa di alcuni settori trainanti per il mezzo;
- per la radio si attende una crescita 2006-2008 del 3,0% l'anno, trainata dagli investimenti dei gruppi editoriali entrati nel settore (Mondadori, L'Espresso), dal ritorno di investitori pubblicitari poco presenti negli anni passati (i.e. telefonia e distribuzione), dalle potenziali sinergie con il mezzo *internet*, dalla crescita della raccolta delle emittenti locali;

(69) Fonte: UPA.

- per *internet* si attende una crescita 2006-2008 del 32,6% l'anno, per l'aumento degli utenti del mezzo, il miglioramento della qualità delle connessioni, l'entrata su mezzo di nuovi settori (i.e. largo consumo, moda e lusso), il continuo affinamento di tecnologie, *format* e linguaggi. Le crescite più interessanti sono attese in particolare nei segmenti "*keyword search*" e sponsorizzazioni.

Posizionamento Competitivo

La quota di mercato di System sul mercato complessivo degli investimenti pubblicitari in Italia nel 2006 è pari all'1,9% ⁽⁷⁰⁾. In termini di segmenti, la concessionaria detiene l'8,8% di quota sui quotidiani a pagamento, il 2,6% sui *magazine*, il 2,4% sulla radio, il 3,6% su *internet* ⁽⁷¹⁾. Per quanto riguarda il segmento *free press*, il dato di raccolta pubblicitaria nel 2006 per Il Sole 24 ORE è poco significativo, in quanto la testata *free press* del Gruppo è stata lanciata nel novembre 2006.

I principali concorrenti di System in Italia sono le concessionarie di pubblicità interne ed esterne ai gruppi editoriali:

- **RCS Pubblicità**, concessionaria del Gruppo RCS, presente nei segmenti: quotidiani a pagamento (principali: "Il Corriere della Sera", "La Gazzetta dello Sport"), *free press* ("City"), periodici e *magazine* (principali: "Amica", "Bravacasa", "Casamica", "Dove", "Max", "Novella Duemila", "Oggi", "Visto", "CdS magazine", "Io Donna", "Style"), radio (principali: "Radio Cuore", "LatteMiele"), *internet*, esterna (cartelloni stradali, pubblicità su mezzi in movimento, etc.);
- **Manzoni**, concessionaria del Gruppo L'Espresso, presente nei segmenti: quotidiani a pagamento ("Repubblica", testate Finegil), periodici e *magazine* (principali: "L'Espresso", "National Geographic", "Il Venerdì", "D la Repubblica delle Donne", "Velvet", "I Viaggi", "Salute", "XL" e "Metropoli"), radio (Radio DeeJay, Radio Capital, m2o), TV (DeeJay Tv, televisione tematica satellitare), *internet*;
- **Mondadori Pubblicità**, gruppo Mondadori, *leader* nel segmento periodici (principali: "Chi", "Donna Moderna", "Grazia", "Panorama", "Sorrisi e Canzoni TV", "Tu", "Casafacile", "Casaviva", "Casabella", "Cosmopolitan", "Cucina Moderna", "Donna in Forma", "Flair", "Focus", "Interni", "Men's Health", "Starbene") e presente anche nei segmenti quotidiani a pagamento ("Il Giornale"), radio (R101), *internet*;
- **Publikompass**, gruppo Itedi (Fiat), che serve sia prodotti del Gruppo Itedi ("La Stampa", "Specchio") sia mezzi terzi (principali: "Il Secolo XIX", "L'Unità", "Avvenire", "Libero", "la Gazzetta del Mezzogiorno", "Metro", "Tuttosport", "Al Volante", "In Sella", "Fox Uomo", "Discovery Channel", "Radio Nostalgie").

6.2.2.4 Radio

Mercato di riferimento: andamento storico

Il mercato radiofonico in Italia si presenta relativamente attrattivo e dinamico:

- Ascolto giornaliero di 38 milioni ⁽⁷²⁾ e crescita storica 2004-2006 del 1,9% p.a. ⁽⁷³⁾, con penetrazione sulla popolazione (definita come ascoltatori totali nel giorno medio diviso per la popolazione) pari al 72% nel 2006 anche trainata dalle nuove tecnologie (es. *Internet*) che incrementano awareness e ascolti per le radio via etere (es. programmi e brani musicali trasmessi da radio via etere ascoltati via *Internet*);

(70) Mercato di riferimento: totale investimenti pubblicitari Italia; fonte: Upa; quota calcolata sulla raccolta netta.

(71) Dati interni System, dati di mercato Upa; quote calcolate sulla raccolta netta.

(72) Fonte: Audiradio 2006.

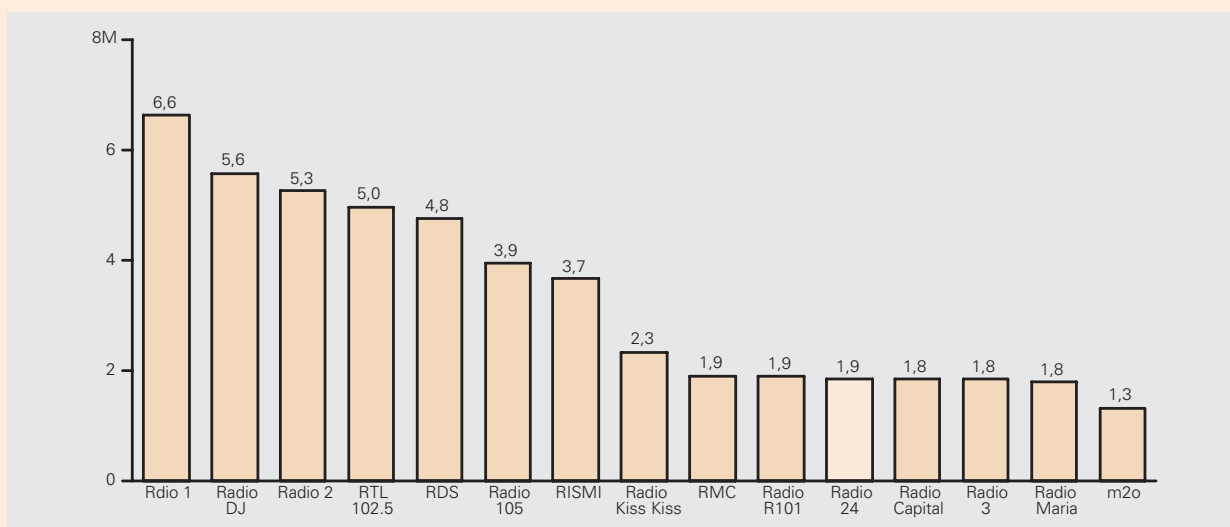
(73) Fonte: Audiradio 2006.

- raccolta pubblicitaria nel 2006 di Euro 567 milioni ⁽⁷⁵⁾ con una crescita storica per il periodo 2004-2006 pari al 1,5% ⁽⁷⁶⁾ annuo.

Il valore del mercato radio in Italia deriva quasi esclusivamente dalla raccolta pubblicitaria, con limitato peso di altri fonti di ricavi (es. prodotti discografici, gadget, eventi). Le barriere all'ingresso, in particolare per le radio nazionali, sono elevate per il numero regolamentato di concessioni nazionali (attualmente 19), gli investimenti richiesti per la copertura del territorio (acquisto di frequenze, con limitata disponibilità di banda libera), i rilevanti investimenti in comunicazione per guadagnare quote di ascolto in un mercato maturo.

Il grado di competitività nel settore è da considerarsi medio-alto, alla luce delle rilevanti barriere all'ingresso sopra evidenziate e del recente ingresso nel settore, di Gruppi Editoriali di grandi dimensioni.

Il grafico seguente mostra gli ascoltatori giornalieri (in milioni) e la penetrazione delle principali emittenti nazionali nel primo semestre 2007 ⁽⁷⁷⁾, definita come ascolti nel giorno medio dell'emittente diviso gli ascoltatori totali nel giorno medio:



Le principali Emittenti Nazionali si distinguono per modello di *business* prescelto:

- segmento "Radio di Informazione", destinato in prevalenza a un *target* di pubblico adulto, con focus su notizie, approfondimenti, programmi di intrattenimento e tematici (e.g. Radio Rai, Radio 24);
- segmento "Radio di Intrattenimento" con *target* di pubblico in genere più giovane, con *focus* su programmazione musicale e intrattenimento:
 - es. Radio Capital, RMC con *target* più sofisticato e "evoluto";
 - es. Radio DeeJay, RTL 102.5, Radio 105, RDS con *target* giovani;
 - es. m2o con *target* giovanissimi.

Radio 24 si posiziona come Radio di Informazione con un format distintivo "News & Talk" e un *target* di ascolto maturo.

La struttura dell'offerta si presenta frammentata, con 19 emittenti nazionali (5 concessioni pubbliche + 14 concessioni private) e più di 1.000 emittenti locali.

(74) Fonte: Audiradio 2006.

(75) Fonte: UPA.

(76) Fonte: UPA.

(77) Fonte: Audiradio I semestre 2007.

Negli ultimi anni si è assistito a una progressiva concentrazione dell'offerta e all'ingresso di grandi Gruppi Editoriali:

- L'Espresso ha lanciato nel 2002 m2o, completando l'offerta radio comprendente Radio DeeJay e Radio Capital;
- RCS ha acquisito nel 2002 RIN (*re-branded* in Play Radio), la syndication CNR e l'agenzia AGR;
- Mondadori ha acquisito nel 2004 Radio One-O-One (*re-branded* R101);
- RCS ha venduto nel 2007 Play Radio a Finelco (che controlla le emittenti nazionali RMC e Radio 105 e le emittenti locali RMC 2 e Radio 105 Classics) entrando nel capitale di Finelco (35%);
- Finelco, tramite un accordo con Virgin Group, ha rilanciato Play Radio con il brand Virgin Radio nel 2007.

Mercato di riferimento: prospettive

In termini di raccolta pubblicitaria le aspettative di UPA, come illustrato nella sezione 6.2.2.3, sono di una crescita 2006-2008 del 3,0% ⁽⁷⁸⁾.

In linea generale ci si attende per il settore radiofonico delle dinamiche di:

- maggiore competizione, con crescita ascolti principalmente attraverso conquista di quote di mercato ai concorrenti, a fronte di un ascolto atteso sostanzialmente stabile;
- limitata minaccia di piattaforme distributive per il *broadcasting* alternative rispetto all'attuale (analogica/via etere), quali ad esempio DAB (Digital Audio Broadcasting), DMB (Digital Multimedia Broadcasting) o radio satellitare (con modello di *business* prevalente ad abbonamento, quali ad esempio Sirius e XM negli Stati Uniti);
- potenziale minaccia per le Radio Musicali da parte di nuovi mezzi/tecnologie (in particolare *i-pod*) che introducono modalità di fruizione e ascolto della musica sostitutivo alla radio (es. acquisto file audio su Internet e ascolto su *i-pod*).

Posizionamento Competitivo

- Radio 24, con 1,9 milioni ⁽⁷⁹⁾ di ascoltatori in media al giorno nel primo semestre del 2007, si posiziona come un'emittente "*News & Talk*" con un palinsesto di informazione e di intrattenimento autorevole e di qualità. La penetrazione nel giorno medio è, nel primo semestre 2007, del 4,8%. A fronte di tale posizionamento, Radio 24 presenta un *audience* ⁽⁸⁰⁾:
 - fidelizzata (il 41% degli ascoltatori ascolta Radio 24 tutti e 7 i giorni vs. media emittenti nazionali 35%);
 - profilata su un *target* "alto di gamma": >35 anni (84% vs. media settore 63%), con diploma/laurea (78% vs. media settore 60%) e con condizioni economico-sociali elevate (50% vs. media settore 40%, in prevalenza professionisti, dirigenti, imprenditori, docenti ⁽⁸¹⁾).

Le principali emittenti concorrenti di Radio 24 sono state determinate in base a due criteri:

- tipologia di format radiofonico e di programmazione: qualità dell'informazione, palinsesto "*di programma*" (peso rilevante del conduttore, sintonizzazione "ad appuntamento" all'inizio del programma e ascolto continuativo per l'intera durata del programma) vs. palinsesto "*di flusso*" (limitato peso del conduttore, ascolto non continuativo con frequente *zapping*);

(78) Fonte: UPA.

(79) Fonte: Audiradio I semestre 2007.

(80) Fonte: Audiradio I semestre 2007.

(81) Elaborazione *management* su categorie socio-professionali Audiradio.

- target ascoltatori: *audience* “alto di gamma”, adulto, con bisogni sofisticati in termini di programmazione musicale, informazione e intrattenimento.

In base a questi criteri, le emittenti di riferimento per Radio 24 sono:

- **Radio Monte Carlo** (Gruppo Finelco), con 1,9 milioni ⁽⁸²⁾ di ascoltatori medi al giorno, che si caratterizza attraverso un *format* basato su scelte musicali ricercate e sofisticate, limitato spazio alle hit del momento e un’informazione di qualità;
- **Radio Capital** (Gruppo L’Espresso), con 1,8 milioni ⁽⁸³⁾ di ascoltatori medi al giorno, che si caratterizza attraverso un *format* “Classici & Notizie” con informazione giornalistica e programmazione musicale basata su grandi successi;
- **Rai 3**, con 1,8 milioni ⁽⁸⁴⁾ di ascoltatori medi al giorno, che si caratterizza attraverso un *format* basato su musica classica e approfondimenti, con un *audience* “alto di gamma” e sofisticata (vs. *audience* prevalentemente “*mass market*” e generalista di Radio 1 e Radio 2).

6.3 Eventi eccezionali che hanno influenzato l’attività dell’Emittente e/o i mercati in cui opera

Alla data del Prospetto Informativo non si sono verificati eventi eccezionali che abbiano influito sull’attività del Gruppo.

6.4 Dipendenza dell’Emittente da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione

Alla Data del Prospetto, il Gruppo ha in essere tre contratti di distribuzione e commercializzazione nel canale edicola con il distributore nazionale M-Dis Distribuzione Media S.p.A. (“**M-Dis**”) aventi ad oggetto il quotidiano “Il Sole 24 Ore” i *magazine* e i collaterali e stipulati, rispettivamente, in data 29 giugno 2006, 28 luglio 2006 e 1 aprile 2005 (poi rinnovato in data 28 luglio 2006). A tale riguardo si segnala che M-Dis è l’unico distributore di cui il Gruppo si avvale per la distribuzione dei propri prodotti editoriali nel canale edicola. Pertanto, alla Data del Prospetto, il Gruppo dipende dai suddetti contratti commerciali.

Nel primo semestre 2007 il volume degli acquisti effettuati con i primi tre fornitori di carta (bianca e salmone) rappresenta l’85% del volume totale degli acquisti di carta (pari a circa euro 22 milioni). Pertanto, la Società ritiene che alla Data del Prospetto vi sia dipendenza da fornitori di carta.

Per quanto riguarda l’appalto dell’attività di stampa nel primo semestre 2007 i primi tre stampatori di cui il Gruppo si è avvalso per la stampa del quotidiano “Il Sole 24 Ore” hanno realizzato circa il 38% della totalità delle copie del quotidiano tirate e circa l’88% delle copie del quotidiano stampate in *outsourcing*. Tuttavia, nonostante il tasso di concentrazione presso i primi tre stampatori terzi sia significativamente elevato, anche in considerazione del fatto che due di tali stampatori utilizzano le rotative concesse dal Gruppo in comodato d’uso, l’Emittente ritiene che non vi sia dipendenza da stampatori terzi.

Per quanto riguarda, inoltre, i primi 3 clienti dell’Area System, nel primo semestre 2007 questi hanno rappresentato circa il 3,5% dei ricavi dell’Area nel medesimo periodo.

(82) Fonte: Audiradio I semestre 2007.

(83) Fonte: Audiradio I semestre 2007.

(84) Fonte: Audiradio I semestre 2007.

Alla data del Prospetto Informativo, l'attività del Gruppo non dipende da brevetti o licenze concesse da terzi. Il *know-how* sviluppato all'interno del Gruppo è protetto dalla normativa sulla tutela della proprietà intellettuale che vieta la duplicazione illegale delle opere dell'ingegno. Alla data del Prospetto Informativo, le società del Gruppo non hanno stipulato, in qualità di licenziatario, contratti di licenza di brevetto, né dipende da invenzioni di proprietà di soggetti estranei al Gruppo (cfr. Sezione Prima, Capitolo XI, Paragrafo 11.2). Fatto salvo quanto sopra indicato, il Gruppo non dipende in modo significativo da contratti industriali, commerciali o nuovi procedimenti di fabbricazione.

6.5 Posizionamento competitivo

Per quanto riguarda il posizionamento competitivo del Gruppo si rinvia a quanto già descritto nel precedente Paragrafo 6.2.

Gruppo



La cultura dei fatti.

Capitolo VII - Struttura organizzativa

7.1 Descrizione del gruppo cui appartiene l'Emittente

L'Emittente non appartiene ad alcun gruppo. Alla Data del Prospetto, Confindustria detiene il 91,6% del capitale sociale dell'Emittente (cfr. Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.1).

Alla luce di quanto deliberato all'unanimità dal consiglio di amministrazione della Società in data 4 ottobre 2004, la Società non ritiene di essere soggetta a direzione e coordinamento da parte dell'unico azionista ai sensi e per gli effetti degli artt. 2497 e ss. del Codice Civile. Il consiglio di amministrazione, infatti, ha rilevato che gli artt. 2497-*sexies* e 2497-*septies* del Codice Civile pongono una presunzione relativa, secondo la quale sussiste attività di "direzione e coordinamento" di società in presenza o di controllo (di diritto o di fatto, diretto o indiretto) o di un obbligo di consolidamento dei bilanci o di specifici contratti oppure clausole statutarie. Trattandosi di presunzione relativa, la Società, pure in presenza delle predette condizioni, è ammessa a provare che rispetto ad essa non vi è "direzione e coordinamento".

Nei rapporti tra la Società e Confindustria, pur detenendo quest'ultima una partecipazione totalitaria al capitale della Società (l'8,4% dello stesso è infatti rappresentato da azioni proprie), è possibile escludere che la prima sia soggetta ad un'attività di "direzione e coordinamento" da parte della seconda, posto che questa attività presuppone l'assunzione, da parte del soggetto controllante, di un vero e proprio ruolo operativo nei confronti della società controllata. Un simile ruolo operativo di Confindustria nei confronti della Società deve escludersi in virtù del fatto che: (i) non sussistono tra le due entità rapporti finanziari o economici o contrattuali di particolare interesse qualitativo o quantitativo, salvo rapporti di scarsa entità economica e comunque posti in essere a condizioni di mercato; (ii) non risulta dai verbali degli organi di amministrazione della Società alcuna delibera, o atto propedeutico alle delibere rispettivamente adottate da detti organi, che possa far ragionevolmente ritenere che le decisioni della controllata siano conseguenza di una volontà impositiva e imperativa della controllante; (iii) non risulta, parimenti, nelle delibere della Giunta o del Consiglio Direttivo di Confindustria alcuna volontà impositiva e imperativa nei confronti della Società; (iv) la nomina del direttore del quotidiano Il Sole 24 ORE è deliberata dal consiglio di amministrazione della Società, in piena autonomia sia gestionale sia in termini di indirizzi editoriali; (v) Confindustria non approva né i budget né i business plan tanto della Società quanto delle sue controllate.

7.2 Descrizione delle società del Gruppo

L'Emittente, oltre a svolgere direttamente attività produttiva (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1), è la società capogruppo del Gruppo Il Sole 24 ORE e svolge attività di indirizzo strategico e coordinamento e delle attività esercitate dalle società del Gruppo.

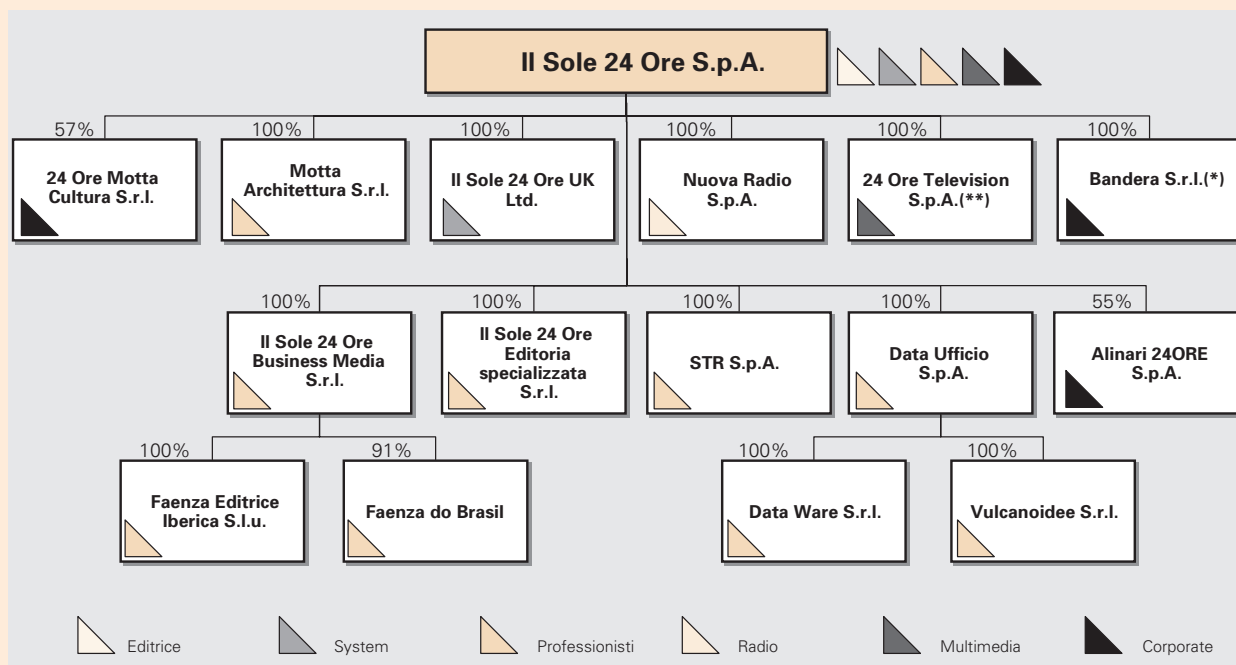
Inoltre, l'Emittente svolge attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli articoli 2497 e seguenti cod. civ., nei confronti delle società controllate.

Le disposizioni del Capo IX del Titolo V del Libro V del Codice Civile (articoli 2497 e seguenti) prevedono una responsabilità diretta della società che esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti dei soci e dei creditori sociali delle società soggette alla direzione e coordinamento, nel caso in cui la società che esercita tale attività – agendo nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale delle società medesime – arrechi pregiudizio alla redditività e al valore della partecipazione sociale ovvero cagioni, nei confronti dei creditori sociali, una lesione all'integrità del patrimonio della società. Tale responsabilità non sussiste quando il danno risulta: (i) mancante alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento; ovvero (ii) integralmente eliminato anche a seguito di operazioni a ciò dirette. La responsabilità diretta della società che esercita attività di direzione e coordinamento è, inoltre, sussidiaria (essa può essere, pertanto, fatta valere solo se il socio e il creditore sociale non sono stati soddisfatti dalla società soggetta alla attività di direzione e coordinamento) e può essere estesa, in via solidale, a chi abbia comunque preso parte al fatto lesivo e, nei limiti del vantaggio conseguito, a chi ne abbia consapevolmente tratto beneficio.

Di seguito sono descritte le principali attività attraverso cui Il Sole 24 ORE ha esercitato ed esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti delle società del Gruppo:

- comunicazione delle informazioni contabili. Per la redazione del bilancio consolidato dell'Emittente, le società del Gruppo riportano periodicamente alla capogruppo i dati di bilancio. A tal fine, la Società impartisce alle società del Gruppo istruzioni che consentono di assicurare una tempestiva e corretta informativa;
- controllo di gestione e comunicazione delle informazioni gestionali. Per la redazione delle situazioni gestionali consolidate del Gruppo, le società del Gruppo riportano periodicamente all'Emittente i propri dati gestionali. Per questo motivo, la Società impartisce alle società del Gruppo istruzioni che consentono di assicurare un'informativa coerente per l'intero Gruppo;
- coordinamento e controllo attività finanziaria. L'Emittente attua una gestione centralizzata della tesoreria sia fornendo alle società controllate le risorse finanziarie per la copertura dei fabbisogni finanziari di breve e di medio termine, sia prelevando le eventuali eccedenze di liquidità per un migliore impiego delle stesse; tali operazioni vengono gestite utilizzando appositi rapporti di conto corrente intragruppo;
- pianificazione strategica. I piani strategici, industriali, finanziari e i *budget* dell'Emittente (e del Gruppo), così come le operazioni particolarmente significative dell'Emittente (e delle sue controllate), sotto il profilo strategico, economico, patrimoniale o finanziario, sono riservati alla competenza collegiale esclusiva del Consiglio di Amministrazione de il Sole 24 Ore. L'accentramento delle funzioni di indirizzo strategico, oltre a rispondere ad esigenze di contenimento dei costi, consente di mantenere omogenee le metodologie, le attività d'indirizzo e di coordinamento nei confronti dell'intero Gruppo.

Alla Data del Prospetto, il Gruppo è costituito dall'Emittente e dalle seguenti società controllate, così come evidenziato dal seguente grafico:



(*) Alla Data del Prospetto la società è in liquidazione.

(**) Alla Data del Prospetto la società non è operativa.

24 ORE Television S.p.A.: costituita in data 7 maggio 1999, con sede legale in Milano, Via Monte Rosa n. 91, è la società dedicata alla produzione dei contenuti televisivi e alla gestione del canale satellitare tematico "Ventiquattrore.tv". Il capitale sociale interamente sottoscritto e versato è pari ad Euro 1.134.400 ed è interamente detenuto dall'Emittente. La società alla Data del Prospetto non è operativa.

24ORE Motta Cultura S.r.l.: costituita in data 2 dicembre 1987, con sede legale in Milano, Via Cardinale Branda Castiglioni n. 7, è una società editoriale specializzata nelle edizioni iconografiche. Il capitale sociale interamente sottoscritto e versato è pari ad Euro 1.049.920 ed è detenuto in misura pari al 57% dall'Emittente ed in misura pari al 43% dalla società Federico Motta Editore S.p.A. ("FME"). Tra i soci di 24ORE Motta Cultura S.r.l. è vigente un patto parasociale recante disposizioni in merito alla *corporate governance* della società nonché in merito al regime di trasferimento delle partecipazioni. Con particolare riferimento alle disposizioni in materia di *corporate governance*, l'accordo parasociale prevede che per tutta la durata dello stesso (ossia fino al 90° giorno successivo alla data di esercizio di una delle opzioni di seguito meglio descritte) (i) il consiglio di amministrazione di 24ORE Motta Cultura sia composto da cinque membri, tre dei quali di nomina dell'Emittente, e (ii) il collegio sindacale sia composto da tre sindaci effettivi, due dei quali di nomina dell'Emittente, e due sindaci supplenti, uno dei quali di nomina dell'Emittente. Per quanto concerne il regime di trasferimento delle partecipazioni sociali, si segnala che l'Emittente e FME possono esercitare, rispettivamente, un'opzione *call* ed un'opzione *put* sulla partecipazione detenuta da FME nella società. Le opzioni sono esercitabili nel periodo intercorrente tra l'approvazione del bilancio della società chiuso al 31 dicembre 2009 e il 31 luglio 2010 ad un prezzo di esercizio parametrato alla *performance* reddituale della società.

Alinari 24ORE S.p.A.: costituita in data 30 luglio 2007, con sede legale in Firenze, Largo Fratelli Alinari n. 15, la società opera nel settore della fotografia e dell'immagine. Il capitale sociale interamente sotto-

scritto e versato è pari ad Euro 3.000.000 ed è detenuto in misura pari al 55% dall'Emittente e per la restante parte dalla società Fratelli Alinari Istituto di Edizioni Artistiche S.p.A. Tra i soci di Alinari Business S.p.A. sono vigenti alcune disposizioni di natura parasociale relativamente alla *corporate governance* della stessa. In particolare, il socio di minoranza ha diritto di nominare un componente del consiglio di amministrazione nonché di nominare due membri del collegio sindacale (escluso il Presidente). È inoltre previsto che alcune delibere di competenza dell'assemblea straordinaria e del consiglio di amministrazione, quali le delibere aventi ad oggetto l'approvazione di operazioni straordinarie, siano assunte con il voto favorevole del socio di minoranza.

Bandera S.r.l.: costituita in data 20 ottobre 1998, con sede legale in Milano, Via Monte Rosa n. 91. Il capitale sociale interamente sottoscritto e versato è pari ad Euro 11.000 ed è interamente detenuto dall'Emittente. La società – costituita per gestire l'amministrazione e le attività di *facility management* della sede di via Monte Rosa n. 91 – alla Data del Prospetto non è operativa. In data 13 giugno 2007, l'assemblea dei soci di Bandera S.r.l. ha deliberato lo scioglimento anticipato della società e la conseguente messa in liquidazione la cui procedura verrà chiusa entro l'esercizio in corso.

Data Ufficio S.p.A.: costituita in data 24 novembre 1986, con sede legale in Roma, fraz Santa Palomba, Via dei Tamarindi n. 48, la società è attiva nel settore informatico, editoriale e grafico. Il capitale sociale interamente sottoscritto e versato è pari ad Euro 1.500.000 ed è interamente detenuto dall'Emittente.

Data Ware S.r.l.: costituita in data 10 dicembre 1996, con sede legale in Napoli, Centro Direzionale Isola A3, la società è attiva nel settore informatico, editoriale e grafico. Il capitale sociale interamente sottoscritto e versato è pari ad Euro 12.000 ed è interamente detenuto da Data Ufficio S.p.A.

Faenza Do Brasil: costituita in data 1 dicembre 2005, con sede legale in Av. Visconte Do Rio Claro 1082 Sala 1 - Rio Claro s.p. - Brasile, la società pubblica la rivista Ceramica Informação (bimestrale) che utilizza il format della pubblicazione Ceramica Informação edita da Business Media, rivolta agli operatori della produzione di ceramiche. Il capitale sociale interamente sottoscritto e versato è pari ad Euro 59.100,43 ed è detenuto, direttamente per il 91% dalla società Il Sole 24 Ore Business Media S.r.l., mentre il 9% è detenuto da Faenza Editrice Iberica S.l.u.

Faenza Editrice Iberica S.l.u.: costituita in data 3 febbraio 1983, con sede legale in Polig Comercial Parque Sur, C. Higuera Nave U2, Castellon de la Plana, Spagna, la società pubblica riviste nei settori della produzione di ceramiche e accessori bagno. Il capitale sociale interamente sottoscritto e versato è pari ad Euro 3.005,06 ed è interamente detenuto dalla società Il Sole 24 Ore Business Media S.r.l.

Il Sole 24 ORE Business Media S.r.l.: costituita in data 15 febbraio 1966, con sede legale in Milano, Via Girardo Patecchio n. 2, è una società editoriale specializzata nell'editoria di settore, pubblica circa 70 riviste in 15 settori economici tra i quali HO.RE.CA., G.D.O., I.C.T.. Il capitale sociale interamente sottoscritto e versato è pari ad Euro 10.000.000 ed è interamente detenuto dall'Emittente.

Il Sole 24 ORE Editoria Specializzata S.r.l.: costituita in data 16 gennaio 2001, con sede legale in Bologna, Via Goito n. 13, è una società editoriale specializzata in prodotti dedicati al settore agroalimentare. Il capitale sociale interamente sottoscritto e versato è pari ad Euro 5.000.000 ed è interamente detenuto dall'Emittente.

Il Sole 24 ORE UK Ltd (Gran Bretagna): costituita in data 6 ottobre 2000, con sede legale in Londra, Rolls House 7, Rolls Building Fetter Lane EC4A 1NH, è la società dedicata alla raccolta di pubblicità nel Regno Unito. Il capitale sociale interamente sottoscritto e versato è pari ad Euro 50.000 ed è interamente detenuto dall'Emittente.

Motta Architettura S.r.l.: costituita in data 2 maggio 2006, con sede legale in Milano, Via Cardinale Branda Castiglioni n. 7, è una società editoriale specializzata nelle edizioni sull'architettura. Il capitale sociale interamente sottoscritto e versato è pari ad Euro 1.000.000 ed è interamente detenuto dall'Emittente.

Nuova Radio S.p.A.: costituita in data 15 gennaio 1999, con sede legale in Milano, Via Monte Rosa n. 91, è la società editrice dell'emittente radiofonica nazionale "Radio 24 - Il Sole 24 ORE". Il capitale sociale interamente sottoscritto e versato è pari ad Euro 16.120.000 ed è interamente detenuto dall'Emittente.

STR S.p.A.: costituita in data 24 settembre 1984 con sede legale in Pegognaga (Mantova), Via Gramsci n. 26, la società è attiva nello sviluppo di soluzioni software gestionali destinati al settore dell'edilizia. Il capitale sociale interamente sottoscritto e versato è pari ad Euro 520.000 ed è interamente detenuto dall'Emittente.

Vulcanoidee S.r.l.: costituita in data 13 febbraio 2002, con sede legale in Roma, fraz Santa Palomba, Via dei Tamarindi n. 48, la società è attiva nel settore informatico, editoriale e grafico. Il capitale sociale interamente sottoscritto e versato è pari ad Euro 10.400 ed è interamente detenuto da Data Ufficio S.p.A.

Nella tabella che segue sono illustrati i dati relativi alle altre partecipazioni di minoranza detenute dall'Emittente e dalle altre società del Gruppo.

Denominazione	Attività	Sede	Capitale sociale	Quote%	Posseduta da
ANSA Soc. Coop. A r. l.	Agenzia di stampa	Roma	Euro 12.539.127	3,33%	Il Sole 24 ORE S.p.A.
Immobiliare Editori Giornali S.r.l.	Immobiliare	Roma	Euro 830.462	0,43%	Il Sole 24 ORE S.p.A.
Actinvest Group Ltd.	Analisi finanziaria	Londra	Gbp 33.333	10%	Il Sole 24 ORE S.p.A.
Consuledit S.r.l.	Ricerche di mercato	Milano	Euro 20.000	1,90%	Il Sole 24 ORE S.p.A.
Audiradio S.r.l.	Rilevazione indici di ascolto	Milano	Euro 234.000	8,33%	Nuova Radio S.p.A.
Borsa Italiana S.p.A.	Mercati Finanziari	Milano	Euro 8.438.179	0,696%	Il Sole 24 ORE S.p.A.
S.F.C. Sistemi Formativi Confindustria	Formaz. e servizi alle imprese	Roma	Euro 236.022	0,22%	Il Sole 24 ORE S.p.A.
C.s.i.e.d.	Consorzio per scambio informazioni				
	tra editori	Milano	Euro 103.291	9,68%	Il Sole 24 ORE S.p.A.
Editorial Ecoprensa S.A.	Editoriale	Madrid	Euro 297.972	15%	Il Sole 24 ORE S.p.A.
Blogosfere S.r.l.	Blog e pubblicità su internet	Milano	Euro 15.100	30%	Il Sole 24 ORE S.p.A.
Diamante S.p.A.	Software gestionali	Verona	Euro 680.000	30%	Il Sole 24 ORE S.p.A.

Capitolo VIII - Immobili, Impianti e Macchinari

8.1 Immobilizzazioni materiali esistenti o previste

Si riporta di seguito la descrizione delle immobilizzazioni materiali del Gruppo esistenti alla Data del Prospetto. Alla medesima data non vi sono immobilizzazioni materiali previste.

8.1.1 Beni immobili in proprietà

Nella seguente tabella sono indicati i beni immobili di proprietà del Gruppo alla Data del Prospetto.

Società proprietaria	Ubicazione	Destinazione	Superficie complessiva (mq.)
Il Sole 24 ORE	Milano, Via Busto Arsizio n. 36	Stabilimento	15.654
Il Sole 24 ORE	Carsoli (L'Aquila), Strada Statale Tiburtina Valeria 68/700	Stabilimento	25.300

Si precisa che sugli immobili gravano ipoteche a garanzia di contratti di finanziamento agevolati per l'editoria.

In particolare, sullo stabilimento sito in Carsoli gravano le seguenti ipoteche: (i) ipoteca per complessivi Euro 7.282.042 iscritta in data 7 agosto 1997, a garanzia del contratto di finanziamento agevolato per l'editoria ai sensi della Legge 67/87 stipulato in data 29 luglio 1997 tra l'Emittente e San Paolo IMI S.p.A. (ora Intesa Sanpaolo S.p.A.) ⁽⁸⁵⁾; (ii) ipoteca per complessivi Euro 2.117.473 iscritta in data 6 agosto 1998, a garanzia del contratto di finanziamento agevolato per l'editoria ai sensi della Legge 67/87 stipulato in data 30 luglio 1998 tra l'Emittente e San Paolo IMI S.p.A. (ora Intesa Sanpaolo S.p.A.) ⁽⁸⁶⁾; e (iii) ipoteca per complessivi Euro 11.434.356 iscritta in data 3 luglio 1990, a garanzia del contratto di finanziamento agevolato per l'editoria ai sensi della Legge 64/86 stipulato in data 22 giugno 1990 tra l'Emittente e Mediocredito di Roma S.p.A. (ora Mediocredito Centrale S.p.A.) ⁽⁸⁷⁾.

(85) Alla Data del Prospetto il finanziamento è stato interamente rimborsato. L'Emittente sta procedendo con la richiesta di cancellazione dell'ipoteca che avverrà presumibilmente entro la fine del 2007.

(86) Alla Data del Prospetto il finanziamento non è stato ancora interamente rimborsato. La data di scadenza è il 30 giugno 2008.

(87) Alla Data del Prospetto il finanziamento è stato interamente rimborsato. L'Emittente sta procedendo con la richiesta di cancellazione dell'ipoteca che avverrà presumibilmente entro la fine del 2007.

Sullo stabilimento sito in Milano gravano le seguenti ipoteche: (i) ipoteca per complessivi Euro 15.493.707 iscritta in data 19 novembre 1997 a garanzia del contratto di finanziamento agevolato per l'editoria ai sensi della Legge 67/87 stipulato in data 13 novembre 1997 tra l'Emittente e Mediocredito Lombardo S.p.A. (ora Intesa Mediocredito S.p.A.) ⁽⁸⁸⁾; (ii) ipoteca per complessivi Euro 6.930.852 iscritta in data 1 dicembre 1999 a garanzia del contratto di finanziamento agevolato per l'editoria ai sensi della Legge 67/87 stipulato in data 29 novembre 1999 tra l'Emittente e San Paolo IMI S.p.A. (ora Intesa Sanpaolo S.p.A.) ⁽⁸⁹⁾.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.3.

8.1.2 Beni in uso

Beni immobili

La seguente tabella elenca i principali beni immobili dei quali le società del Gruppo hanno la disponibilità alla Data del Prospetto in forza di contratti di locazione ovvero in ragione di contratti di servizi.

Società detentriche	Ubicazione	Destinazione	Corrispettivo (*)	Società concedente	Scadenza
Il Sole 24 ORE	Milano, Via Monte Rosa, 91	Uso uffici	9.100.000	Stremmata S.p.A.	31 gennaio 2019
Il Sole 24 ORE	Roma, Via del Corso, 184 (planimetria 474)	Uso uffici	210.000	Riunione Adriatica di Sicurtà S.p.A.	30 novembre 2010
Il Sole 24 ORE	Roma, Via del Corso, 184 (planimetria 212)	Uso uffici	112.000	Riunione Adriatica di Sicurtà S.p.A.	31 marzo 2011
Il Sole 24 ORE	Roma, Piazza S. Silvestro, 12 (planimetria 404)	Uso uffici	206.000	Riunione Adriatica di Sicurtà S.p.A.	28 febbraio 2013
Il Sole 24 ORE	Roma, Piazza S. Silvestro, 12 (planimetria 213)	Uso uffici	238.000	Riunione Adriatica di Sicurtà S.p.A.	31 marzo 2011
Il Sole 24 ORE	Roma, Via P. di Dono 3/A	Uso uffici	340.000	Tikal R.E. Fund - SAI Investimenti SGR S.p.A.	31 gennaio 2010
Il Sole 24 ORE	New York, 10 E. 53 rd Street	Uso uffici	Euro 98.817	New Millennium Estates Ltd	28 febbraio 2014
Nuova Radio (**)	Milano, Via Monte Rosa, 91	Uso uffici	–	Il Sole 24 ORE	–
Il Sole 24 ORE Editoria Specializzata	Bologna, Via Goito n. 13	Uso uffici	283.985,46	Telecom Italia S.p.A.	31 dicembre 2013
Il Sole 24 ORE UK	Londra, 44 Maiden Lane WC2	Uso uffici	27.611	The Covent Garden Market L.P.	15 febbraio 2009
Motta Architettura	Milano, Via Patecchio, 2	Uso uffici	21.000	Il Sole 24 ORE	31 dicembre 2007
24ORE Motta Cultura	Milano, Via Cardinale Branda Castiglioni n. 7	Uso uffici	100.000	Federico Motta Editore	31 dicembre 2007
Il Sole 24 ORE Business Media (***)	Milano, Via Patecchio, 2	Uso uffici	860.000	BNL Fondi Immobiliari SGR p.A)	31 dicembre 2010
Faenza Editrice Iberica	Polig Comercial Parque Sur, C. Higueras Nave U2, Castellon de la Plana, Spagna	Uso uffici	12.000	Carmen Bertolin Antonio Sorni	31 luglio 2012

(88) Alla Data del Prospetto il finanziamento è stato interamente rimborsato. L'Emittente sta procedendo con la richiesta di cancellazione dell'ipoteca che avverrà presumibilmente entro la fine del 2007.

(89) Alla Data del Prospetto il finanziamento non è stato ancora interamente rimborsato. La data di scadenza è il 31 dicembre 2007.

Società detentrica	Ubicazione	Destinazione	Corrispettivo (*)	Società concedente	Scadenza
Faenza do Brasil	Av. Visconte Do Rio Claro 1082 Sala 1 - Rio Claro s.p. - Brasile	Uso uffici	2.571	Espedito Fegadolli Sobrinho	tempo indeterminato
STR	Pegognaga (Mantova), Via A. Gramsci n. 36,	Uso uffici	144.000	Fima S.r.l.	31 dicembre 2011
STR	Milano, Via Monterosa n. 15	Uso uffici	72.000	Fima S.r.l.	31 dicembre 2011
STR	Napoli, Centro Direzionale - Isola G1	Uso uffici	40.200	Fima S.r.l.	31 dicembre 2011
Data Ufficio	Roma, Via dei Tamarindi n. 48	Uso uffici	252.000	Immobiliare Data Sant'Alessandro S.r.l.	1 novembre 2010
Data Ufficio	Pordenone, Centro Ingresso Interporto	Uso magazzini e uffici	86.400	Immobiliare Data Sant'Alessandro S.r.l.	1 novembre 2011
Data Ufficio	Calenzano (Firenze), Via di La Prata n. 112	Uso uffici	86.400	Immobiliare Data Sant'Alessandro S.r.l.	1 novembre 2011
Data Ufficio	Roma, Via dei Tamarindi n. 48	Uso uffici	579.000	Immobiliare Data Sant'Alessandro S.r.l.	1 novembre 2010
Data Ufficio	L'Acquila, loc. Boschetto di Pile	Uso commerciale	62.000	Cesare Righi	31 dicembre 2010
Data Ufficio	Moncalieri (Torino), Strada Mongina	Uso commerciale	62.000	Cesare Righi	31 dicembre 2010
Data Ufficio	Bari, Via Gemminis n. 30/32	Uso commerciale	145.000	Immobiliare Vitigliano	28 febbraio 2008
Data Ware	Napoli, Centro Direzionale Isola A/3	Uso uffici	9.600	Sergio Capasso	31 maggio 2011
Data Ware	Napoli, Centro Direzionale Isola A/3	Uso uffici	16.200	S.V.A.F. s.n.c.	31 agosto 2008
Vulcanoidee	Roma, Via dei Tamarindi n. 48	Uso uffici	7.200	Data Ufficio	27 dicembre 2008
Alinari	Firenze, Largo Fratelli Alinari n. 15	Uso commerciale	100.000	Fratelli Alinari Istituto di Edizioni Artistiche S.p.A.	3 ottobre 2027

(*) Gli importi non sono comprensivi di IVA.

(**) Nuova Radio detiene l'immobile in forza di un contratto *intercompany* con l'Emittente.

(***) Una porzione di tale immobile è concessa in sub locazione all'Emittente a fronte del pagamento di un canone annuo di Euro 340.000 con scadenza al 31 marzo 2013.

La società Nuova Radio ha altresì in essere diversi contratti di locazione relativi a porzioni immobiliari su cui insistono le postazioni per la trasmissione dei segnali radiofonici, per un importo complessivo di circa Euro 575.000.

Beni mobili

Per lo svolgimento della propria attività il Gruppo ha in uso, oltre che dotazioni di ufficio, attrezzature *hardware* a supporto delle infrastrutture tecnologiche del Gruppo e di *personal computer* e video utilizzati per la distribuzione ai clienti dei servizi telematici di informazione finanziaria Radiocor per un ammontare complessivo di circa Euro 0,9 milioni al 31 dicembre 2006.

L'Emittente è altresì proprietaria di n. 4 rotative e n. 2 impianti di spedizione acquistati tra il 2003 e il 2006 nell'ambito del progetto *Full Color*, per un valore netto complessivo, al 31 dicembre 2006, di Euro 52,1⁽⁹⁰⁾. Due rotative sono state collocate presso gli stabilimenti di proprietà di Milano e Carsoli (AQ); le altre due rotative e i due sistemi di spedizione sono stati collocati presso centri stampa di terzi a Verona e Medicina (Bologna), che ne usufruiscono a titolo di comodato d'uso

(90) Il presente dato differisce dal dato già fornito nel Capitolo V, Paragrafo 5.2.1 della presente Sezione Prima, in quanto (i) è relativo soltanto ai macchinari e non include gli interventi sugli stabilimenti (opere murarie e impiantistiche); e (ii) è il valore netto contabile alla data del 31 dicembre 2006 e quindi al netto degli ammortamenti effettuati.

A tale riguardo si segnala che in data 25 settembre 2007, ad ulteriore implementazione del Progetto *Full Color*, l'Emittente ha esercitato l'opzione per l'acquisto di n. 4 estensioni delle rotative a colore esistenti. Per maggiori informazioni al riguardo si rinvia al Capitolo V, Paragrafo 5.2.3. della presente Sezione Prima.

8.2 Problematiche ambientali

Gli impianti del Gruppo e le attività ivi svolte sono sottoposti alle normative ambientali e di sicurezza sul lavoro applicabili. In particolare:

- emissioni atmosferiche: gli stabilimenti produttivi siti in Milano e Carsoli (L'Aquila) operano, sulla base di idonee autorizzazioni, in regime di basse emissioni nell'atmosfera ed in conformità con i limiti di legge stabiliti per le emissioni atmosferiche;
- inquinamento acustico: gli stabilimenti produttivi siti in Milano e Carsoli (L'Aquila) sono sottoposti a monitoraggio rispetto alle problematiche legate all'inquinamento acustico dei luoghi di lavoro; con riferimento all'inquinamento acustico sull'ambiente circostante l'attività è svolta nei predetti stabilimenti nel rispetto della vigente disciplina sull'inquinamento acustico;
- acque reflue: gli stabilimenti produttivi siti in Milano e Carsoli (L'Aquila) producono acque reflue civili, che, sulla base di idonee autorizzazioni, sono immesse nelle reti fognarie nel rispetto dei limiti previsti dalla legge;
- scarico dei rifiuti: i rifiuti provenienti dal ciclo produttivo sono separati e smaltiti nel rispetto delle disposizioni di legge vigenti. L'Emittente è in regola con le contribuzioni CONAI;
- amianto: negli stabilimenti produttivi siti in Milano e Carsoli (L'Aquila) non è stata rilevata presenza di amianto ai sensi delle leggi vigenti;
- prevenzione incendi: gli stabilimenti siti in Milano e Carsoli (L'Aquila) sono in regola ai sensi della vigente legislazione in tema di prevenzione incendi.

Nuova Radio, proprietaria dell'emittente radiofonica Radio 24, concessionaria per la radiodiffusione sonora in ambito nazionale a carattere commerciale, è titolare di una rete di distribuzione di 209 frequenze che operano sul territorio italiano.

Gli aspetti legislativi relativi alla problematica dell'inquinamento elettromagnetico sono attualmente regolamentati dal Decreto ministeriale 381/98 successivamente integrato e modificato dal Decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 8 luglio 2003 con il quale vengono fissati i limiti di intensità di campo elettromagnetico in funzione dell'esposizione a cui possono essere sottoposti gli esseri umani.

L'applicazione dei decreti richiamati è demandata alle autorità regionali che le esercitano attraverso le Agenzie ARPA. Negli ultimi anni, inoltre, quasi tutte le regioni italiane, in virtù della legge quadro nazionale numero 36/01 si sono dotate di leggi regionali che dettagliano ulteriormente la disciplina nazionale ed i relativi limiti massimi. Inoltre le leggi regionali definiscono proprie procedure per autorizzazioni e i controlli degli impianti di diffusione.

L'Emittente ritiene che la situazione degli impianti di diffusione di pertinenza di Nuova Radio non superi i limiti di intensità di campo elettromagnetico previsti dalle normative vigenti. Ad ogni modo, l'Emittente monitora costantemente l'eventuale insorgere di potenziali rischi effettuando altresì interventi preventivi volti ad eliminare rischi di superamento dei limiti di campo.

Capitolo IX - Resoconto della situazione gestionale e finanziaria

Nel presente Capitolo è fornita l'analisi dell'andamento operativo e della situazione finanziaria del Gruppo relativa ai periodi di sei mesi chiusi al 30 giugno 2007 e 2006 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004. Le informazioni finanziarie ed i risultati economici del Gruppo riportati in tale Capitolo sono stati estratti dai seguenti documenti:

- bilancio consolidato intermedio al 30 giugno 2007 dell'Emittente, predisposto in conformità con lo IAS 34 "Bilanci Intermedi", redatto ai fini della inclusione nel presente Prospetto Informativo (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.1);
- bilanci consolidati al 31 dicembre 2006 e 2005 dell'Emittente, predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'UE e redatti ai soli fini della loro inclusione nel presente Prospetto Informativo (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.2). Si fa presente che il bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 dell'Emittente pubblicato ai termini di legge è stato il primo bilancio predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'UE. Si osserva inoltre che il bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 dell'Emittente pubblicato ai termini di legge è stato predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani, ed è stato riesposto in conformità agli IFRS adottati dall'UE ai fini dell'inclusione nel Prospetto Informativo;
- bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 dell'Emittente, predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.3);
- bilancio consolidato al 31 dicembre 2004 dell'Emittente, predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.3).

Tali informazioni devono essere lette congiuntamente a tali bilanci riportati nella Sezione Prima, Capitolo XX del presente Prospetto Informativo.

L'Emittente ha ritenuto di omettere da questo capitolo dati finanziari riferiti ai bilanci individuali della Società ritenendo che gli stessi non forniscano significative informazioni aggiuntive rispetto a quelle redatte su base consolidata.

9.1 Situazione finanziaria

La situazione finanziaria del Gruppo ed i principali fattori che l'hanno influenzata nel periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2007 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004 e sono analizzati nella Sezione Prima, Capitolo X del presente Prospetto Informativo

9.2 Gestione operativa

Di seguito sono descritti i principali fattori che hanno influenzato la gestione operativa del Gruppo nei semestri chiusi al 30 giugno 2007 e 2006 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004.

L'applicazione di principi contabili differenti nella predisposizione dei bilanci consolidati del Gruppo per gli esercizi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004, come sopra indicato, non consente la confrontabilità dei dati economici relativi al triennio. L'analisi dell'andamento economico del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004 è pertanto presentata mettendo a confronto informazioni economiche per gli esercizi 2006 e 2005 preparate in conformità agli IFRS adottati dall'UE ed informazioni economiche per gli esercizi 2005 e 2004 preparate in conformità ai Principi Contabili Italiani.

9.2.1 Informazioni economiche relative ai primi semestri 2007 e 2006

Nei paragrafi che seguono è presentato l'andamento economico del Gruppo per area di attività e l'andamento del Gruppo nel suo complesso per i semestri chiusi al 30 giugno 2007 e 2006.

La confrontabilità delle informazioni economiche del Gruppo per i periodi di sei mesi chiusi al 30 giugno 2007 e 2006 è influenzata dal cambiamento del perimetro di consolidamento dovuto all'acquisizione delle partecipazioni in Motta Architettura ed Arti Grafiche Motta alla fine dell'esercizio 2006, che pertanto sono state consolidate per l'intero periodo di sei mesi al 30 giugno 2007, e per l'acquisizione del gruppo Editoriale GPP perfezionatasi nel 2007. La partecipazione totalitaria nel gruppo Editoriale GPP è stata acquisita in due fasi: un primo 49% è stato acquisto a novembre 2006, mentre il residuo 51% della società è stato acquisito a fine marzo 2007. Il gruppo Editoriale GPP è stato consolidato nei conti del Gruppo a partire dalla data in cui è stato acquisito il controllo: 1 aprile 2007.

Si osserva inoltre che l'attività del Gruppo è soggetta a fenomeni di stagionalità, che consistono in un rallentamento dei ricavi, soprattutto della raccolta pubblicitaria, nel periodo estivo. Ne consegue che l'andamento del primo semestre dell'anno non possa essere considerato rappresentativo dell'andamento economico del Gruppo per l'intero esercizio.

9.2.1.1 Andamento per area di attività per i sei mesi chiusi al 30 giugno 2007 e 2006

Al 30 giugno 2007 e 2006, il Gruppo, a fini gestionali, ha identificato le seguenti aree (invariate rispetto all'aree identificate negli esercizi 2006 e 2005):

- Editrice;
- Professionisti;
- System;
- Radio;
- Multimedia;
- Corporate.

Con riferimento alla descrizione dell'attività svolta da ciascuna area di business si veda quanto riportato nel Capitolo VI della Sezione Prima del presente Prospetto Informativo.

Nella seguente tabella è riportata la composizione dei ricavi per area di attività per i semestri chiusi al 30 giugno 2007 e 2006:

(Valori in migliaia di euro)	Semestre al 30 giugno				
	2007	% su totale	2006	% su totale	variazione %
	IFRS				
Editrice	161.641	52,6%	142.382	51,9%	13,5%
Professionisti	95.344	31,0%	83.206	30,3%	14,6%
System	109.432	35,6%	98.276	35,8%	11,4%
Radio	6.936	2,3%	6.032	2,2%	15,0%
Multimedia	20.235	6,6%	21.276	7,8%	(4,9)%
Corporate ed elisioni (*)	(86.405)	(28,1)%	(76.924)	(28,0)%	12,3%
Totale	307.183	100,0%	274.248	100,0%	12,0%

(*) All'interno della voce corporate ed elisioni sono incluse principalmente le elisioni relative alla pubblicità raccolta da System e retrocessa alle varie Aree del Gruppo. La stessa voce include altresì, per il primo semestre 2007, i ricavi relativi alla società 24ORE Motta Cultura che non rientra nelle suddette Aree di *business*.

Nella tabella che segue è riportato l'andamento economico del Gruppo per area di attività per i semestri chiusi al 30 giugno 2007 e 2006:

Le aree che maggiormente hanno contribuito alla formazione dei ricavi del Gruppo nei semestri al 30 giugno 2007 e 2006 sono rappresentate dall'Area Editrice, dall'Area System e dall'Area Professionisti. Si osserva che i ricavi di Editrice comprendono una quota rilevante di ricavi pubblicitari (46,9% nel primo semestre 2006 e 47,8% nel primo semestre 2007) retrocessi per la quasi totalità da System.

(Valori in migliaia di euro)	Editrice		Professionisti		System		Radio		Multimedia		Servizi corporate		Elisioni	
	Semestre al 30 giugno													
	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
	IFRS													
Ricavi	161.641	142.382	95.344	83.206	109.432	98.276	6.936	6.032	20.235	21.276	859	–	(87.264)	(76.924)
Margine operativo lordo	32.545	29.975	22.653	19.683	1.469	1.644	258	(1.292)	1.204	(165)	(2.128)	(5.717)	–	–
Margine operativo lordo														
in % su ricavi	20,1%	21,1%	23,8%	23,7%	1,3%	1,7%	3,7%	(21,4)%	6,0%	(0,8)%	(247,8)%	–	–	–
Risultato operativo	29.203	25.728	21.571	19.173	1.467	1.635	(5.246)	(6.984)	905	(654)	(5.210)	2.529	–	–
Risultato operativo														
in % sui ricavi	18,1%	18,1%	22,6%	23,0%	1,3%	1,7%	(75,6)%	(115,8)%	4,5%	(3,1)%	(606,5)%	–	–	–

Le aree che hanno maggiormente contribuito alla formazione dei risultati economici del periodo (margine operativo lordo e risultato operativo) sono rappresentati da Editrice e Professionisti; i risultati di tali aree hanno consentito la piena copertura dei risultati negativi dell'Area Radio e gli altri costi dell'Area Corporate, mentre l'Area Multimedia ha evidenziato un miglioramento passando da un risultato operativo negativo di Euro 654 migliaia nel primo semestre 2006 a un risultato operativo positivo di Euro 905 migliaia nel primo semestre 2007.

L'Area Corporate ha registrato un risultato operativo positivo di Euro 2.529 migliaia nel I semestre 2006 rispetto ad una perdita di Euro 5.210 migliaia nel primo semestre 2007. Il risultato del primo semestre 2006 era stato influenzato dalla plusvalenza realizzata per effetto della cessione degli immobili siti in Milano in Via Lomazzo.

La variazione di perimetro collegata alle acquisizioni effettuate a partire dal secondo semestre 2006, riferite in particolare a Il Sole 24 ORE Business Media S.r.l., Motta Architettura S.r.l. e 24 ORE Motta Cultura S.r.l., ha contribuito all'andamento dei ricavi e del margine operativo lordo del primo semestre 2007, rispettivamente per Euro 12.581 migliaia e per Euro 510 migliaia.

La riorganizzazione delle strutture commerciali dell'Area System è stata avviata all'inizio del 2007 allo scopo di migliorare in modo significativo le *performance* di vendita. I primi risultati degli interventi di natura organizzativa e operativa mostrano già dei risultati positivi di rilievo al termine del primo semestre 2007. La crescita dei ricavi pubblicitari rispetto al primo semestre 2006 è pari all'11,4%, significativamente superiore rispetto all'andamento del mercato di riferimento che evidenzia una crescita del 4,3%. Il secondo importante aspetto è l'aumento di circa mille nuovi clienti e l'allargamento a nuovi settori d'investimento.

Nel seguito sono illustrati i principali fattori che hanno inciso sull'andamento economico di ogni area.

Area Editrice

I ricavi dell'Area Editrice hanno evidenziato una crescita del 13,5% passando da Euro 142.382 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 161.641 migliaia nel primo semestre 2007 principalmente per effetto del positivo andamento della raccolta pubblicitaria sul quotidiano e dell'andamento delle vendite dei prodotti collaterali.

Nella tabella che segue è riportata la composizione dei ricavi dell'Area Editrice per tipologia di prodotto:

(Valori in migliaia di euro)	Editrice				
	2007	% su totale	Semestre al 30 giugno 2006 IFRS	% su totale	variazione %
Quotidiano (*)	115.700	71,6%	107.356	75,4%	7,8%
Prodotti collaterali	39.372	24,3%	32.332	22,7%	21,8%
Altro (**)	6.569	4,1%	2.694	1,9%	143,8%
TOTALE	161.641	100,0%	142.382	100,0%	13,5%

(*) Comprende i ricavi diffusionali e pubblicitari.

(**) *Free press, magazine e periodici.*

I ricavi associati alla vendita del quotidiano (ricavi diffusionali e pubblicitari) hanno registrato un incremento del 7,8% da Euro 107.356 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 115.700 migliaia nel primo semestre 2007 principalmente grazie all'aumento della raccolta pubblicitaria, favorito dall'entrata a regime del *full color*, dagli interventi di riorganizzazione della struttura commerciale e dalla ridefinizione delle politiche di *marketing* (tramite la riorganizzazione delle rete agenti generalista, l'inserimento di nuove risorse, l'aumento della copertura territoriale e per settore merceologico), e alla crescita dei ricavi diffusionali per effetto di maggiori vendite nelle edicole e di altre iniziative promozionali volte ad aumentare la diffusione.

I ricavi derivanti dalla vendita di prodotti collaterali hanno registrato un aumento del 21,8% passando da Euro 32.332 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 39.372 migliaia nel primo semestre 2007 grazie al successo commerciale di alcuni titoli pubblicati nel primo semestre 2007, tra i quali il titolo "I Grandi Filosofi", mentre il numero complessivo di titoli pubblicato è rimasto sostanzialmente invariato.

Gli altri ricavi, che comprendono principalmente i ricavi derivanti dalla *free press*, dai *magazine* e dai periodici, hanno evidenziato una significativa crescita, passando da Euro 2.694 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 6.569 migliaia nel primo semestre 2007, principalmente per effetto della raccolta pubblicitaria sul quotidiano *free press* "24 Minuti", pubblicato a partire da novembre 2006, e secondariamente grazie a nuove pubblicazioni di periodici.

Nella seguente tabella è esposta la composizione dei ricavi del Area Editrice per natura e l'andamento dei risultati dell'Area:

(Valori in migliaia di euro)			Editrice		variazione %
	2007	% su totale	Semestre al 30 giugno 2006 IFRS	% su totale	
Ricavi diffusionali/altro	84.335	52,2%	75.594	53,1%	11,6%
Ricavi pubblicitari	77.306	47,8%	66.788	46,9%	15,7%
Totale	161.641	100,0%	142.382	100,0%	13,5%
Margine operativo lordo	32.545	20,1%	29.975	21,1%	8,6%
RISULTATO OPERATIVO	29.203	18,1%	25.728	18,1%	13,5%

La crescita dei ricavi diffusionali (derivanti dalla vendita dei quotidiani, collaterali, libri e periodici) del 11,6% da Euro 75.594 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 84.335 migliaia nel primo semestre 2007 è attribuibile principalmente alla crescita delle vendite di prodotti collaterali, dei periodici e del quotidiano.

I ricavi pubblicitari, retrocessi quasi interamente dall'Area System, hanno registrato una crescita del 15,7% da Euro 66.788 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 77.306 migliaia nel primo semestre al 2007, per effetto dell'aumento della raccolta sul quotidiano e *free press*. I maggiori ricavi pubblicitari registrati dall'Area Editrice rispetto ai ricavi retrocessi dall'Area System (Euro 516 migliaia nel primo semestre 2007, zero nel primo semestre 2006) si riferiscono principalmente a ricavi intra-area relativi ad iniziative pubblicitarie promosse dalle altre Aree del Gruppo effettuate soprattutto sul quotidiano "Il Sole 24 ORE", ed in parte residuale alla raccolta pubblicitaria retrocessa ad un concessionario terzo per il periodico "House 24".

Il margine operativo lordo dell'Area Editrice ha evidenziato un aumento del 8,6% passando da Euro 29.975 migliaia nel primo semestre 2006 ad Euro 32.545 migliaia nel primo semestre 2007. Il margine operativo lordo rapportato ai ricavi di Area ha invece evidenziato una leggera flessione passando dal 21,1% del primo semestre al 30 giugno 2006 al 20,1% del primo semestre 2007. Su tale andamento hanno inciso principalmente l'andamento crescente del costo della carta color "salmone" da quotidiano, l'aumento dei costi di distribuzione legati alla *free press* e l'aumento di costi postali di distribuzione del quotidiano a causa del maggior numero medio di pagine stampato con conseguente aumento di peso.

Il risultato operativo dell'Area Editrice ha registrato un aumento del 13,5% passando da Euro 25.728 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 29.203 migliaia nel primo semestre 2007 per effetto dei maggiori ammortamenti originati dalle nuove rotative per la stampa *full color*, entrate in funzione nel secondo semestre del 2006, che hanno compensato le svalutazioni operate nel semestre al 30 giugno 2006 di attività materiali non utilizzate e destinate alla dismissione.

Area Professionisti

L'Area Professionisti ha evidenziato una crescita dei ricavi del 14,6% passando da Euro 83.206 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 95.344 migliaia nel primo semestre 2007. La crescita dell'Area al 30 giugno 2007 è stata significativamente influenzata dalla acquisizione del gruppo Editoriale GPP, che, in relazione al settore di attività, è interamente confluito nell'Area Professionisti. Si segnala inoltre che l'apporto del gruppo Editoriale GPP (consolidato a partire dal 1° aprile 2007) ai ricavi dell'Area ha riguardato principalmente la raccolta pubblicitaria in quanto la maggior parte delle pubblicazioni del gruppo neo-acquisito hanno distribuzione gratuita.

Nella seguente tabella è esposta la composizione dei ricavi dell'Area Professionisti per prodotto:

(Valori in migliaia di euro)	Professionisti Semestre al 30 giugno				
	2007	% su totale	2006 IFRS	% su totale	variazione %
<i>Tax, legal e PA</i>	48.303	50,7%	47.602	57,2%	1,5%
<i>Business Media</i>	29.080	30,5%	18.341	22,1%	58,6%
<i>Software solution</i>	14.387	15,1%	12.816	15,4%	12,3%
Formazione	3.574	3,7%	3.687	4,4%	(3,1)%
Altro	–	–	760	0,9%	(100,0)%
TOTALE	95.344	100,0%	83.206	100,0%	14,6%

I prodotti *tax, legal* e PA hanno evidenziato un aumento del 1,5% da Euro 47.602 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 48.303 migliaia nel primo semestre 2007 attribuibile principalmente alla crescita dell'editoria elettronica, con il prodotto "Banche dati del commercialista", che ha più che compensato il calo delle vendite dei prodotti su formato cartaceo confermando la tendenza di mercato alla sostituzione dei prodotti in formato cartaceo con prodotti su supporto elettronico iniziata nei precedenti esercizi.

La crescita dei volumi di vendita di *Business Media* del 58,6%, da Euro 18.341 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 29.080 migliaia nel primo semestre 2007, è dovuta interamente all'apporto del gruppo Editoriale GPP (per Euro 10.480 migliaia) e di Motta Architettura (per Euro 1.243 migliaia).

I ricavi delle vendite *software solution* sono aumentate del 12,3% passando da Euro 12.816 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 14.387 migliaia nel primo semestre 2007 grazie alle vendite dei *software* destinati ai professionisti per la preparazione delle dichiarazioni fiscali.

La formazione ha evidenziato una riduzione dei ricavi del 3,1% da Euro 3.687 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 3.574 migliaia nel primo semestre 2007 attribuibile ad una differente rappresentazione dei ricavi rispetto al semestre al 30 giugno 2006: nel corso del 2006 è stata operata una riorganizzazione delle attività di formazione, affidate direttamente ai responsabili delle singole aree tematiche, che ha comportato una diversa allocazione dei ricavi alle tipologie e alle aree cui i singoli responsabili fanno capo.

La voce "altro" comprende i ricavi delle vendite di prodotti di terzi (libri, periodici) tramite una libreria di proprietà del Gruppo: l'azzeramento dei ricavi è dovuto alla cessione della libreria in quanto non ritenuta strategica (cfr. Sezione Prima, Capitolo 22.1.6).

Nella seguente tabella è esposta la composizione dei ricavi dell'Area Professionisti per natura e l'andamento dei risultati dell'Area:

(Valori in migliaia di euro)	Professionisti				
	2007	% su totale	Semestre al 30 giugno 2006 IFRS	% su totale	variazione %
Ricavi diffusionali/altro	80.099	84,0%	76.806	92,3%	4,3%
Ricavi pubblicitari	15.245	16,0%	6.400	7,7%	138,2%
Totale	95.344	100,0%	83.206	100,0%	14,6%
Margine operativo lordo	22.653	23,8%	19.683	23,7%	15,1%
Risultato operativo	21.571	22,6%	19.173	23,0%	12,5%

I ricavi diffusionali (da vendite di libri e periodici) e altro (comprendente le vendite dei software gestionali e altri prodotti e servizi su supporto elettronico) hanno evidenziato un aumento del 4,3% passando da Euro 76.806 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 80.099 migliaia nel primo semestre 2007 grazie principalmente alla vendita di prodotti software e delle pubblicazioni in formato elettronico di prodotti *tax*, *legal* e PA.

I ricavi pubblicitari hanno registrato una significativa crescita passando da Euro 6.400 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 15.245 migliaia nel primo semestre 2007 dovuti sostanzialmente all'apporto del gruppo Editoriale GPP che ha contribuito a tale crescita per Euro 8.998 migliaia. La raccolta pubblicitaria dell'Area Professionisti è effettuata direttamente dall'Area senza l'intervento di System, data l'alta specializzazione dell'utenza pubblicitaria.

Il margine operativo lordo dell'Area è cresciuto del 15,1%, passando da Euro 19.683 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 22.653 migliaia nel primo semestre 2007; l'incidenza percentuale del margine operativo lordo rispetto ai ricavi di Area è rimasto sostanzialmente stabile dal 23,7% nel primo semestre 2006 al 23,8% nel primo semestre 2007.

Il risultato operativo dell'Area ha registrato un aumento del 12,5% da Euro 19.173 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 21.571 migliaia nel primo semestre 2007, mentre l'incidenza percentuale sui ricavi ha evidenziato una leggera flessione passando dal 23,0% nel primo semestre al 30 giugno 2006 al 22,6% nel primo semestre 2007 a causa dell'ammortamento del valore attribuito alle testate del gruppo Editoriale GPP.

Area System

L'Area System opera come concessionaria di pubblicità per la gestione e la vendita degli spazi pubblicitari dei prodotti editoriali del Gruppo (ad eccezione della pubblicità dell'Area Professionisti a causa della specificità dell'utenza pubblicitaria) ed in parte minore svolge attività di raccolta per terzi. I ricavi dell'Area System relativi alla raccolta pubblicitaria effettuata su prodotti del Gruppo vengono "retrocessi" per la maggior parte alle altre aree del Gruppo per le quali la raccolta è effettuata (principalmente l'Area Editrice e Radio).

Nel seguito si riporta il dettaglio dei ricavi dell'Area System fra ricavi su prodotti del Gruppo e ricavi da terzi:

(Valori in migliaia di euro)	2007	% su totale	System Semestre al 30 giugno		variazione %
			2006 IFRS	% su totale	
Ricavi su prodotti del Gruppo	104.303	95,3%	90.203	91,8%	15,6%
Ricavi su prodotti di terzi	5.129	4,7%	8.073	8,2%	(36,5)%
TOTALE	109.432	100,0%	98.276	100,0%	11,4%

I ricavi su prodotti del Gruppo sono stati retrocessi, per l'82,4% nel primo semestre al 30 giugno 2006 e per l'82,2% nel primo semestre 2007, alle altre aree del Gruppo al netto di una quota trattenuta dall'Area a copertura dei propri costi operativi. La tabella che segue riporta il dettaglio dei ricavi su prodotti del Gruppo, con evidenza dei ricavi retrocessi alle diverse aree del Gruppo:

(Valori in migliaia di euro)	2007	% su totale	System Semestre al 30 giugno		variazione %
			2006 IFRS	% su totale	
Editrice	76.790	73,6%	66.788	74,0%	15,0%
Professionisti	384	0,4%	363	0,4%	5,8%
Radio	6.288	6,0%	5.385	6,0%	16,8%
Multimedia	2.315	2,2%	1.760	2,0%	31,5%
Ricavi retrocessi alle aree	85.777	82,2%	74.296	82,4%	15,5%
Ricavi di pertinenza System	18.526	17,8%	15.907	17,6%	16,5%
TOTALE RICAVI SU PRODOTTI DEL GRUPPO	104.303	100,0%	90.203	100,0%	15,6%

La tabella che segue espone la composizione dei ricavi dell'Area System per natura e l'andamento dei risultati dell'Area. I ricavi dell'Area sono rappresentati quasi interamente da ricavi pubblicitari, i ricavi diffusionali/altro sono composti principalmente da ricavi relativi alla vendita di prodotti e servizi a terzi:

(Valori in migliaia di euro)	2007	% su totale	System Semestre al 30 giugno		variazione %
			2006 IFRS	% su totale	
Ricavi diffusionali/altro	25	0,0%	98	0,1%	(74,5)%
Ricavi pubblicitari	109.407	100,0%	98.178	99,9%	11,4%
Totale	109.432	100,0%	98.276	100,0%	11,4%
Margine operativo lordo	1.469	1,3%	1.644	1,7%	(10,6)%
Risultato operativo	1.467	1,3%	1.635	1,7%	(10,3)%

I ricavi dell'Area System hanno evidenziato una crescita del 11,4% passando da Euro 98.276 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 109.432 migliaia nel primo semestre 2007. La crescita dei ricavi pubblicitari è stata trainata dalla raccolta pubblicitaria del quotidiano, della *free press*, della radio e dalla pubblicità sul sito internet. Come sopra indicato, l'incremento della raccolta pubblicitaria sul quotidiano è stata favorita dall'entrata a regime del *full color*, dagli interventi di riorganizzazione della struttura commerciale e dalla ridefinizione delle politiche di marketing.

La raccolta pubblicitaria effettuata su prodotti di terzi ha evidenziato una flessione del 36,5% passando da Euro 8.073 migliaia nel primo semestre 2006 ad Euro 5.129 migliaia nel primo semestre 2007 in conseguenza del mancato rinnovo del contratto di concessione pubblicitaria con un editore terzo.

L'Area System presenta risultati sostanzialmente in pareggio: il margine operativo lordo è stato di Euro 1.644 migliaia nel primo semestre 2006 e Euro 1.469 migliaia nel primo semestre 2007, il risultato operativo è stato Euro 1.635 migliaia nel primo semestre 2006 e Euro 1.467 migliaia nel primo semestre 2007.

Area Radio

L'Area Radio è interamente dedicata alla gestione di "Radio 24 - Il Sole 24 ORE". I ricavi dell'Area, come indicato dalla tabella che segue sono derivati quasi interamente dalla pubblicità, i ricavi diffusionali/altro si riferiscono principalmente a prestazione di servizi a terzi.

(Valori in migliaia di euro)			Radio		variazione %
	2007	% su totale	Semestre al 30 giugno 2006 IFRS	% su totale	
Ricavi diffusionali/altro	494	7,1%	352	5,8%	40,3%
Ricavi pubblicitari	6.442	92,9%	5.680	94,2%	13,4%
Totale	6.936	100,0%	6.032	100,0%	15,0%
Margine operativo lordo	258	3,7%	(1.292)	(21,4)%	(120,0)%
Risultato operativo	(5.246)	(75,6)%	(6.984)	(115,8)%	(24,9)%

I ricavi dell'Area sono cresciuti del 15,0% passando da Euro 6.032 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 6.936 migliaia nel primo semestre 2007. La crescita dei ricavi pubblicitari, quasi interamente retrocessi dall'Area System, è diretta conseguenza della crescita del numero di ascoltatori della radio osservata nel periodo di riferimento. I maggiori ricavi registrati dall'Area Radio rispetto ai ricavi retrocessi dall'Area System (Euro 295 migliaia nel primo semestre 2006 ed Euro 154 migliaia nel primo semestre 2007) si riferiscono principalmente a pubblicità effettuata su Radio 24 da altre aree per la promozione dei prodotti e servizi del Gruppo.

Il margine operativo lordo dell'Area è passato da una perdita di Euro 1.292 migliaia nel primo semestre 2006 a un utile di Euro 258 migliaia nel primo semestre 2007 grazie all'aumento dei ricavi e ad azioni volte al contenimento dei costi; il risultato operativo, per effetto principalmente dell'ammortamento delle frequenze radiofoniche, è stato negativo per Euro 6.984 migliaia nel primo semestre 2006 ed Euro 5.246 migliaia nel primo semestre 2007 con un andamento parallelo all'andamento del margine operativo lordo.

Area Multimedia

L'Area Multimedia ha registrato una riduzione dei ricavi del 4,9% passando da Euro 21.276 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 20.235 migliaia nel primo semestre 2007 principalmente a causa della contrazione dei ricavi dei servizi della vendita di informativa finanziaria *real time*, come indicato nella tabella che segue che riporta i ricavi per tipologia di prodotto.

(Valori in migliaia di euro)			Multimedia		variazione %
	2007	% su totale	Semestre al 30 giugno 2006 IFRS	% su totale	
Informativa finanziaria <i>real time</i>	11.895	58,8%	14.186	66,7%	(16,1)%
<i>On line</i>	5.235	25,9%	4.213	19,8%	24,3%
Radiocor	3.059	15,1%	2.667	12,5%	14,7%
Television (*)	46	0,2%	210	1,0%	(78,1)%
TOTALE	20.235	100,0%	21.276	100,0%	(4,9)%

(*) Alla data del Prospetto Informativo tale attività non è operativa.

La contrazione dei ricavi dell'informativa finanziaria *real time* del 16,1%, da Euro 14.186 migliaia nel primo semestre 2006 ad Euro 11.895 migliaia nel primo semestre 2007, già iniziata nei precedenti esercizi, è originata principalmente dalla contrazione dei ricavi dei servizi legati alla diffusione di informazioni finanziarie (in particolare quotazioni in tempo reale dai mercati mobiliari e delle merci) per effetto della concentrazione in atto nel sistema bancario, principale referente per questa tipologia di servizi, che ha comportato una riduzione del numero degli operatori e quindi dei clienti attuali e potenziali.

Le vendite *on line* sono aumentate del 24,3% passando da Euro 4.213 migliaia nel primo 2006 a Euro 5.235 migliaia nel primo semestre 2007 principalmente grazie all'aumento dei ricavi pubblicitari sul sito *internet*, continuando nella positiva tendenza iniziata in esercizi precedenti.

I ricavi delle vendite dei servizi dell'agenzia di stampa Radiocor hanno evidenziato una crescita del 14,7% passando da Euro 2.667 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 3.059 migliaia nel primo semestre 2007 principalmente per effetto della nuova offerta di servizi di "*news letter*".

La tabella che segue riporta il dettaglio dei ricavi dell'Area Multimedia per natura e l'andamento dei risultati dell'Area:

(Valori in migliaia di euro)	Multimedia				
	Semestre al 30 giugno 2007		Semestre al 30 giugno 2006 IFRS		variazione %
	2007	% su totale	2006	% su totale	
Ricavi diffusionali/altro	17.898	88,5%	19.516	91,7%	(8,3)%
Ricavi pubblicitari	2.337	11,5%	1.760	8,3%	32,8%
Totale	20.235	100,0%	21.276	100,0%	(4,9)%
Margine operativo lordo	1.204	6,0%	(165)	(0,8)%	(829,7)%
Risultato operativo	905	4,5%	(654)	(3,1)%	(238,4)%

I ricavi diffusionali/altro comprendono i ricavi derivanti dalla vendita dei prodotti e dei servizi dell'Area indicati sopra, la riduzione dell'8,3% da Euro 19.516 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 17.898 migliaia nel primo semestre 2007 è originata principalmente dalla riduzione delle vendite dell'informativa finanziaria *real time*.

I ricavi pubblicitari, che evidenziano una crescita del 32,8% passando da Euro 1.760 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 2.337 migliaia nel primo semestre 2007, si riferiscono interamente alla parte *on line*, ed in particolare ai ricavi derivanti dalla pubblicità sul sito *internet*, quasi interamente retrocessa dall'Area System. I maggiori ricavi registrati dall'Area Multimedia rispetto ai ricavi retrocessi dall'Area System (Euro 22 migliaia nel primo semestre 2007, zero nel primo semestre 2006) si riferiscono principalmente a pubblicità effettuata sul sito *internet* da altre aree per la promozione dei prodotti e servizi del Gruppo.

Il margine operativo lordo dell'Area Multimedia ha registrato un miglioramento passando da una perdita di Euro 165 migliaia nel primo semestre 2006 a un utile di Euro 1.204 migliaia nel primo semestre 2007 così come il risultato operativo è passato da una perdita di Euro 654 migliaia nel primo semestre 2006 ad un utile di 905 migliaia nel primo semestre 2007. Tale andamento, nonostante la contrazione dei ricavi, è originato principalmente alle azioni di contenimento dei costi legati alla gestione delle infrastrutture tecnologiche per l'erogazione dei servizi di informativa finanziaria *real time* oltre alla riduzione dei costi riconducibile alla chiusura delle attività nel settore televisivo.

9.2.1.2 Commento alle variazioni di conto economico per i sei mesi chiusi al 30 giugno 2007 e 2006

Nella seguente tabella sono riportati i conti economici per i sei mesi chiusi al 30 giugno 2007 e 2006 predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'UE riportanti le informazioni dei ricavi e dei costi per natura:

(Valori in migliaia di euro)	Semestre al 30 giugno				
	2007	% sui ricavi	2006 IFRS	% sui ricavi	variazione %
Ricavi da quotidiani, libri e periodici	129.280	42,1%	119.433	43,5%	8,2%
Ricavi pubblicitari	124.813	40,6%	103.847	37,9%	20,2%
Altri ricavi	53.090	17,3%	50.968	18,6%	4,2%
Totale ricavi	307.183	100,0%	274.248	100,0%	12,0%
Altri proventi operativi	4.155	1,4%	3.331	1,2%	24,7%
Costi del personale	(68.943)	(22,4)%	(67.118)	(24,5)%	2,7%
Variazione delle rimanenze	2.042	0,7%	(3.754)	(1,4)%	(154,4)%
Acquisti di materie prime e materiali di consumo	(23.900)	(7,8)%	(13.599)	(5,0)%	75,7%
Costi per servizi	(134.833)	(43,9)%	(125.283)	(45,7)%	7,6%
Costi per godimento di beni di terzi	(19.722)	(6,4)%	(15.821)	(5,8)%	24,7%
Oneri diversi di gestione	(6.004)	(2,0)%	(6.486)	(2,4)%	(7,4)%
Accantonamenti	(1.318)	(0,4)%	(579)	(0,2)%	127,6%
Svalutazione crediti	(2.660)	(0,9)%	(811)	(0,3)%	228,0%
Margine operativo lordo	56.000	18,2%	44.128	16,1%	26,9%
Ammortamenti attività immateriali	(7.206)	(2,3)%	(6.853)	(2,5)%	5,2%
Ammortamenti attività materiali	(6.455)	(2,1)%	(5.874)	(2,1)%	9,9%
(Perdite) di valore/ripristini di attività immateriali e materiali	–	–	(1.829)	(0,7)%	(100,0)%
(Minusvalenze)/plusvalenze da cessione attività non correnti	351	0,1%	11.853	4,3%	(97,0)%
Risultato operativo	42.690	13,9%	41.425	15,1%	3,1%
Proventi/(oneri) finanziari	1.571	0,5%	1.154	0,4%	36,1%
Altri proventi/(oneri) da attività e passività di investimento	305	0,1%	227	0,1%	34,4%
Quota utile (perdite) da collegate e joint venture valutate a patrimonio netto	(407)	(0,1)%	–	–	–
Risultato prima delle imposte	44.159	14,4%	42.806	15,6%	3,2%
Imposte sul reddito	(20.849)	(6,8)%	(21.681)	(7,9)%	(3,8)%
Risultato delle attività in funzionamento	23.310	7,6%	21.125	7,7%	10,3%
Attività cessate	–	–	–	–	–
Risultato del periodo	23.310	7,6%	21.125	7,7%	10,3%
Perdita attribuibile ai terzi	252	0,1%	–	–	–
Risultato attribuibile al Gruppo	23.562	7,7%	21.125	7,7%	11,5%

Nel seguito sono commentate le principali variazioni intervenute nelle voci di conto economico per i sei mesi chiusi al 30 giugno 2007 e 2006.

Ricavi

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce:

(Valori in migliaia di euro)	2007		Semestre al 30 giugno 2006		variazione %
	2007	% sui ricavi	2006 IFRS	% sui ricavi	
Quotidiano	43.373	14,1%	42.468	15,5%	2,1%
Periodici	37.284	12,1%	35.914	13,1%	3,8%
Collaterali	39.372	12,8%	32.189	11,7%	22,3%
Libri	9.251	3,0%	8.862	3,2%	4,4%
Totale ricavi da quotidiani, libri e periodici	129.280	42,1%	119.433	43,5%	8,2%
Ricavi pubblicitari	124.813	40,6%	103.847	37,9%	20,2%
Servizi telematici	15.333	5,0%	17.612	6,4%	(12,9)%
Editoria elettronica	13.802	4,5%	12.834	4,7%	7,5%
Software	14.338	4,7%	12.807	4,7%	12,0%
Convegni e formazione	5.410	1,8%	5.027	1,8%	7,6%
Altri prodotti e servizi	4.207	1,4%	2.688	1,0%	56,5%
Totale altri ricavi	53.090	17,3%	50.968	18,6%	4,2%
TOTALE RICAVI	307.183	100,0%	274.248	100,0%	12,0%

I ricavi del Gruppo hanno registrato un aumento del 12,0% passando da Euro 274.248 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 307.183 migliaia nel primo semestre 2007 grazie principalmente all'aumento dei ricavi della raccolta pubblicitaria e della vendita dei quotidiani, libri e periodici (trainati dalle vendite di prodotti collaterali). Nel seguito sono esposte in maggiore dettaglio le principali cause di tale andamento.

Le vendite di quotidiani, libri e periodici sono passate da Euro 119.433 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 129.280 migliaia nel primo semestre 2007 evidenziando un aumento del 8,2%. Tale andamento è originato principalmente dalla vendita di prodotti collaterali e di periodici, mentre le vendite del quotidiano e dei libri sono rimaste sostanzialmente stabili:

- i ricavi generati dalle vendite del quotidiano hanno registrato un leggero incremento, del 2,1%, passando da Euro 42.468 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 43.373 migliaia nel primo semestre 2007 principalmente grazie all'aumento delle copie diffuse vendute in edicola e ad iniziative promozionali volte ad aumentare la diffusione;
- i ricavi della vendita di periodici hanno evidenziato una crescita del 3,8% passando da Euro 35.914 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 37.284 migliaia nel primo semestre 2007 principalmente per effetto dell'apporto del gruppo Editoriale GPP che ha contribuito con Euro 1.041 migliaia;
- i ricavi derivanti dalla vendita di prodotti collaterali hanno registrato un aumento del 22,3% passando da Euro 32.189 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 39.372 migliaia nel primo semestre 2007. Tale crescita è attribuibile al successo commerciale di alcuni titoli pubblicati nel primo semestre 2007, tra i quali il titolo "I Grandi Filosofi", mentre il numero complessivo di collaterali pubblicato è rimasto sostanzialmente invariato;

- le vendite di libri hanno evidenziato una sostanziale stabilità passando da Euro 8.862 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 9.251 migliaia nel primo semestre 2007 con un incremento del 4,4%, grazie all'apporto di Arti Grafiche Motta.

I ricavi pubblicitari sono passati da Euro 103.847 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 124.813 migliaia nel primo semestre 2007 con una crescita del 20,2%. L'andamento della raccolta pubblicitaria nel primo semestre 2007 ha beneficiato dell'apporto del gruppo Editoriale GPP (che ha contribuito per Euro 8.998 migliaia) e dell'avvio, a fine 2006, della *free press* "24 Minuti". Nel primo semestre 2007 è inoltre continuata la crescita della raccolta pubblicitaria sul sito *internet* e sulla radio, già evidenziata nei precedenti esercizi, compensata dal calo della raccolta pubblicitaria per conto di terzi, in seguito alla conclusione del contratto di concessione pubblicitaria con un editore terzo. L'andamento della raccolta pubblicitaria nel primo semestre 2007 ha inoltre cominciato a beneficiare delle azioni intraprese nei precedenti esercizi fra le quali l'entrata a regime del *full color*, la ridefinizione delle politiche di *marketing* e gli interventi di riorganizzazione della struttura commerciale.

Gli altri ricavi sono passati da Euro 50.968 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 53.090 migliaia nel primo semestre 2007 evidenziando una crescita del 4,2%. Tale crescita è dovuta principalmente all'aumento dei ricavi dalla vendita di *software* e di altri prodotti e servizi che hanno compensato la flessione dei ricavi generati dalla vendita di servizi telematici:

- i ricavi generati dai servizi telematici hanno registrato una flessione del 12,9% passando da Euro 17.612 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 15.333 migliaia nel primo semestre 2007. La riduzione dei ricavi prosegue la tendenza alla contrazione evidenziata nei precedenti esercizi ed è attribuibile principalmente alla concentrazione in atto nel sistema bancario, principale referente per questa tipologia di servizi, che ha comportato una riduzione del numero degli operatori e quindi dei clienti attuali e potenziali;
- i ricavi dell'editoria elettronica hanno evidenziato una crescita del 7,5%, passando da Euro 12.834 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 13.802 migliaia nel primo semestre 2007, grazie ai buoni risultati ottenuti nel primo semestre 2007 dal prodotto "Banche dati del commercialista" e per effetto del proseguimento della tendenza di mercato evidenziata negli ultimi esercizi di sostituzione delle edizioni in formato cartaceo con quelle in formato elettronico;
- le vendite di *software* hanno registrato una crescita del 12,0% passando da Euro 12.807 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 14.338 migliaia nel primo semestre 2007 principalmente grazie al positivo andamento delle vendite dei *software* destinati ai professionisti per la preparazione delle dichiarazioni fiscali;
- i ricavi per convegni e formazione hanno registrato un aumento del 7,6% passando da Euro 5.027 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 5.410 migliaia nel primo semestre 2007 grazie agli effetti della riorganizzazione delle attività di formazione effettuata nel 2006, che hanno consentito il miglioramento qualitativo dell'offerta con conseguenti maggiori ricavi, e ai buoni risultati dei corsi di specializzazione e delle *business school*;
- la crescita degli altri prodotti e servizi del 56,5%, passati da Euro 2.688 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 4.207 migliaia nel primo semestre 2007 è attribuibile principalmente a sponsorizzazioni e altre prestazioni di marketing fatturate a terzi.

Altri proventi operativi

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio degli altri proventi operativi.

(Valori in migliaia di euro)	Semestre al 30 giugno				
	2007	% sui ricavi	2006 IFRS	% sui ricavi	variazione %
Recupero spese varie	1.003	0,3%	1.309	0,5%	(23,4)%
Contributi	457	0,1%	427	0,2%	7,0%
Altri	2.695	0,9%	1.595	0,6%	69,0%
TOTALE ALTRI PROVENTI OPERATIVI	4.155	1,4%	3.331	1,2%	24,7%

Gli altri proventi operativi sono passati da Euro 3.331 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 4.155 migliaia nel primo semestre 2007 con un incremento del 24,7%. Tale incremento è riconducibile principalmente ai ricavi derivanti dalla sublocazione di una porzione dell'immobile di Via Monte Rosa a terzi e dalla vendita del magazzino di una libreria di proprietà del Gruppo, successivamente dimessa, inclusi nella voce "altri". I contributi iscritti nel primo semestre 2007 si riferiscono alla quota di contributi in conto capitale erogati in anni precedenti a fronte degli investimenti realizzati dal Gruppo in impianti e macchinari.

Costi del personale

La seguente tabella riporta il dettaglio dei costi del personale:

(Valori in migliaia di euro)	Semestre al 30 giugno				
	2007	% sui ricavi	2006 IFRS	% sui ricavi	variazione %
Salari, stipendi e retribuzioni	48.588	15,8%	46.110	16,8%	5,4%
Contributi e cassa previdenza	16.240	5,3%	15.508	5,7%	4,7%
Trattamento di fine rapporto	(491)	(0,2)%	3.597	1,3%	(113,7)%
Straordinari	1.517	0,5%	1.455	0,5%	4,3%
Ferie	3.086	1,0%	298	0,1%	935,6%
Altri costi	3	0,0%	150	0,1%	(98,0)%
TOTALE COSTI DEL PERSONALE	68.943	22,4%	67.118	24,5%	2,7%

I costi del personale sono passati da Euro 67.118 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 68.943 migliaia nel primo semestre 2007 con un aumento del 2,7%, mentre l'incidenza dei costi del personale sui ricavi si è ridotta passando dal 24,5% nel primo semestre 2006 al 22,4% nel primo semestre 2007. I costi del personale includono, oltre al personale dipendente, anche i costi del personale "a contratto" (lavoratori interinali, collaboratori a progetto, lavoratori in stage).

L'incremento del costo è attribuibile principalmente agli aumenti delle retribuzioni previsti dal contratto di lavoro dei poligrafici, rinnovato nel 2005 per il biennio 2006-2007, e all'incremento del personale del Gruppo per effetto delle acquisizioni operate alla fine del 2006 e nel 2007: in particolare il gruppo Editoriale GPP ha contribuito con un apporto di 154 dipendenti ed un costo di Euro 2.182 migliaia. L'andamento dei costi del personale nel primo semestre 2007 ha inoltre beneficiato degli effetti derivanti dalla riforma della disciplina del Trattamento di fine rapporto, introdotta con la Legge 27 dicembre 2006, n. 296, e successive modifiche ed integrazioni, che ha comportato la rilevazione di un provento di Euro 4.690 migliaia iscritto nella voce "trattamento di fine rapporto" (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX).

La seguente tabella riporta il numero medio di risorse del Gruppo:

Numero medio personale	Semestre al 30 giugno	
	2007	2006
Dirigenti	84	83
Giornalisti	428	403
Impiegati	948	860
Operai	120	118
Totale personale dipendente	1.580	1.464
Personale "a contratto"	82	101
TOTALE PERSONALE	1.662	1.565

Acquisiti di materie prime e materiali di consumo e variazione delle rimanenze

Nella tabella che segue è riportato il dettaglio dei costi per acquisti di materie prime e materiali di consumo e la variazione delle rimanenze:

(Valori in migliaia di euro)	Semestre al 30 giugno				
	2007	% sui ricavi	2006 IFRS	% sui ricavi	variazione %
Costo acquisto carta	21.219	6,9%	11.051	4,0%	92,0%
Altri costi di materiali	2.681	0,9%	2.548	0,9%	5,2%
Totale acquisti di materie prime e materiali di consumo	23.900	7,8%	13.599	5,0%	75,7%
Variazione delle rimanenze	(2.042)	(0,7)%	3.754	1,4%	(154,4)%
TOTALE COSTI PER CONSUMI DI MATERIALI	21.858	7,1%	17.353	6,3%	26,0%

I costi per consumi di materiali sono passati da Euro 17.353 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 21.858 migliaia nel primo semestre 2007 con un incremento del 26,0% dovuto all'aumento del costo unitario della carta, ai maggiori consumi indotti dall'aumento del numero medio di pagine del quotidiano e alla stampa del quotidiano *free press* "24 Minuti" avviata alla fine del 2006. La variazione delle rimanenze è passata da un valore positivo pari a Euro 3.754 migliaia nel primo semestre 2006 a un valore negativo pari a Euro 2.042 migliaia nel primo semestre 2007 in relazione al posticipo da parte delle cartiere sul primo semestre 2007 di alcune consegne previste entro la fine del 2006 ed alle giacenze relative alla carta bianca per il nuovo prodotto *free press* "24 Minuti".

Costi per servizi

La seguente tabella evidenzia il dettaglio dei costi per servizi:

(Valori in migliaia di euro)	Semestre al 30 giugno				
	2007	% sui ricavi	2006 IFRS	% sui ricavi	variazione %
Costi di stampa	20.789	6,8%	22.460	8,2%	(7,4)%
Costi di distribuzione	23.085	7,5%	16.683	6,1%	38,4%
Spese per pubblicità e promozioni	14.426	4,7%	14.938	5,4%	(3,4)%
Provvigioni e altre spese di vendita	18.017	5,9%	13.889	5,1%	29,7%
Spese per consulenze – collaborazioni	11.213	3,7%	11.626	4,2%	(3,6)%
Costi redazionali	11.346	3,7%	8.844	3,2%	28,3%
Competenze pubblicitarie verso editori terzi	3.882	1,3%	7.672	2,8%	(49,4)%
Costi acquisto informazioni	4.047	1,3%	4.731	1,7%	(14,5)%
Costi di confezionamento	4.239	1,4%	3.580	1,3%	18,4%
Costi di preparazione	3.444	1,1%	2.425	0,9%	42,0%
Altri costi per servizi	20.345	6,6%	18.435	6,7%	10,4%
TOTALE COSTI PER SERVIZI	134.833	43,9%	125.283	45,7%	7,6%

I costi per servizi sono passati da Euro 125.283 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 134.833 migliaia nel primo semestre 2007 con un aumento del 7,6%, l'incidenza dei costi per servizi sui ricavi evidenzia una riduzione dal 45,7% del primo semestre 2006 al 43,9% del primo semestre 2007. Tale andamento è dovuto principalmente alla crescita dei costi di distribuzione, delle provvigioni e delle altre spese di vendita e dei costi redazionali dovuti all'apporto delle nuove acquisizioni, ed in particolare del gruppo Editoriale GPP, alla *free press* e alla pubblicazione dei collaterali, parzialmente compensati dalla riduzione dei costi per competenze pubblicitarie verso editori e dei costi di stampa. Nel seguito sono esposte le principali variazioni delle voci che compongono i costi per servizi che sono alla base di questo andamento:

- i costi di stampa hanno evidenziato una flessione del 7,4% passando da Euro 22.460 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 20.789 migliaia nel primo semestre 2007, l'incidenza di tali costi rispetto ai ricavi è diminuita dal 8,2% nel primo semestre 2006 al 6,8% nel primo semestre 2007. Tale andamento è dovuto alla razionalizzazione dei centri stampa cui il Gruppo fa ricorso per la stampa dei propri prodotti editoriali, con un maggiore ricorso ai centri di stampa interni, e ai minori costi di stampa dei collaterali per effetto della pubblicazione nel corso del 2007 di titoli che hanno comportato minori oneri di produzione;
- i costi di distribuzione hanno registrato una crescita del 38,4% passando da Euro 16.683 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 23.085 migliaia nel primo semestre 2007 per effetto dei costi di distribuzione associati al quotidiano *free press* "24 Minuti", dell'apporto del gruppo Editoriale GPP per Euro 739 migliaia, dei maggiori costi postali associati alla distribuzione del quotidiano in conseguenza maggior peso dovuto alla maggiore foliazione;
- le spese per pubblicità e promozioni hanno registrato una riduzione del 3,4% passando da Euro 14.938 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 14.426 migliaia nel primo semestre 2007 principalmente a causa dei maggiori costi sostenuti nel primo semestre 2006 per iniziative commerciali a supporto delle vendite dei collaterali e dei nuovi periodici pubblicati nel 2006;
- le provvigioni e altre spese di vendita sono aumentate del 29,7% passando da Euro 13.889 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 18.017 migliaia nel primo semestre 2007 per effetto dell'aumento dei ricavi pubblicitari e dell'apporto del gruppo Editoriale GPP per Euro 1.018 migliaia;

- le spese per consulenze e collaborazioni evidenziano una flessione del 3,6% passando da Euro 11.626 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 11.213 migliaia nel primo semestre 2007 principalmente in seguito ad interventi di razionalizzazione dei costi;
- i costi redazionali comprendono principalmente i costi relativi ai collaboratori redazionali e sono aumentati del 28,3% passando da Euro 8.844 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 11.346 migliaia nel primo semestre 2007 principalmente a causa dell'avvio della free press e del maggior numero di inserti del quotidiano;
- i costi per competenze pubblicitarie verso editori si riferiscono principalmente all'attività di concessoria di pubblicità svolta dall'Area System verso terzi. Tali costi evidenziano una riduzione del 49,4% passando da Euro 7.672 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 3.882 migliaia nel primo semestre 2007 principalmente a causa della mancato rinnovo del contratto di concessione pubblicitaria con un editore terzo;
- i costi per acquisto informazioni si riferiscono ai flussi di dati e informazioni acquistati dall'Area Multimedia da terzi (es. Borsa Italiana S.p.A.) e venduti ai clienti finali nell'ambito dei servizi di informativa real time. Tali costi hanno evidenziato una riduzione del 14,5% passando da Euro 4.731 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 4.047 migliaia nel primo semestre 2007, proseguendo la tendenza avviata nei precedenti esercizi, in seguito alla contrazione dei servizi di informativa real time erogati;
- i costi di confezionamento evidenziano una crescita del 18,4% passando da Euro 3.580 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 4.239 migliaia nel primo semestre 2007 principalmente per i maggiori costi legati alla realizzazione di alcuni collaterali fra i quali "Master 24" e "Espanol 24";
- i costi di preparazione hanno registrato un aumento del 42,0% passando da Euro 2.425 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 3.444 migliaia nel primo semestre 2007 principalmente in relazione ai costi sostenuti per lo sviluppo software destinati ai professionisti per la preparazione delle dichiarazioni fiscali;
- gli altri costi evidenziano un aumento del 10,4% passando da Euro 18.435 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 20.345 migliaia nel primo semestre 2007 principalmente per effetto dei maggiori costi sostenuti per la realizzazione dei supporti informativi (DVD) venduti in abbinamento ad alcuni collaterali.

Costi per godimento di beni di terzi

Nella tabella che segue è riportato il dettaglio dei costi per godimento di beni di terzi:

(Valori in migliaia di euro)	Semestre al 30 giugno				
	2007	% sui ricavi	2006 IFRS	% sui ricavi	variazione %
Affitti passivi	6.864	2,2%	6.684	2,4%	2,7%
Royalties	6.576	2,1%	3.902	1,4%	68,5%
Diritti d'autore	3.677	1,2%	2.824	1,0%	30,2%
Altri costi per godimento di beni di terzi	2.605	0,8%	2.411	0,9%	8,0%
TOTALE COSTI PER GODIMENTO DI BENI DI TERZI	19.722	6,4%	15.821	5,8%	24,7%

I costi per godimento di beni di terzi sono passati da Euro 15.821 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 19.722 migliaia nel primo semestre 2007 con un incremento del 24,7%. Tale aumento è dovuto principalmente alla crescita degli oneri per *royalties*, relative principalmente ai diritti per la produzione dei *collateral*, e dei diritti d'autore riconosciuti ai proprietari e agli editori delle altre opere pubblicate, oltre all'apporto del gruppo Editoriale GPP per Euro 996 migliaia.

Oneri diversi di gestione

Gli oneri diversi di gestione sono passati da Euro 6.486 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 6.004 migliaia nel primo semestre 2007 con una riduzione del 7,4% principalmente per effetto delle azioni volte al contenimento dei costi di gestione.

Svalutazione crediti

L'importo relativo alla svalutazione dei crediti è passato da Euro 811 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 2.660 migliaia nel primo semestre 2007, principalmente in relazione alla cessione pro soluto di crediti inesigibili effettuata nel mese di maggio 2007 per un valore nominale complessivo dei crediti ceduti pari a Euro 2.194 migliaia.

Margine operativo lordo

Il margine operativo lordo del Gruppo è passato da Euro 44.128 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 56.000 migliaia nel primo semestre 2007 evidenziando un aumento del 26,9%. L'incidenza percentuale del margine operativo lordo rispetto ai ricavi è aumentata dal 16,1% al 18,2%: la crescita dei ricavi, soprattutto grazie al contributo della pubblicità oltre che all'apporto delle società acquisite nel secondo semestre 2006 e nel 2007, è stata superiore alla crescita dei costi operativi per effetto delle politiche di efficienza e contenimento dei costi adottate e, per quanto riguarda i costi del personale, del cambiamento della disciplina del trattamento di fine rapporto e del conseguente beneficio economico che ne è risultato.

Ammortamenti e perdite/ripristini di valore di attività immateriali e materiali

La tabella che segue riporta il dettaglio degli ammortamenti e delle perdite di valore delle attività materiali e immateriali:

(Valori in migliaia di euro)	Semestre al 30 giugno				
	2007	% sui ricavi	2006 IFRS	% sui ricavi	variazione %
Ammortamenti attività immateriali	7.206	2,3%	6.853	2,5%	5,2%
Ammortamenti attività materiali	6.455	2,1%	5.874	2,1%	9,9%
Perdite di valore/(ripristini) di attività immateriali e materiali	–	–	1.829	0,7%	(100,0)%
TOTALE AMMORTAMENTI E PERDITE/RIPRISTINI DI VALORE DI ATTIVITÀ IMMATERIALI E MATERIALI	13.661	4,4%	14.556	5,3%	(6,1)%

Gli ammortamenti e le perdite di valore delle attività immateriali e materiali sono passati da Euro 14.556 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 13.661 migliaia nel primo semestre 2007 con una riduzione del 6,1%. Tale andamento risulta dalla combinazione della crescita degli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali e materiali e dalla riduzione delle perdite di valore delle attività immateriali e materiali (dovuta principalmente alla svalutazione di attività materiali non utilizzate e destinate ad essere dismesse).

Gli ammortamenti delle attività immateriali hanno evidenziato una crescita del 5,2% passando da Euro 6.853 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 7.206 migliaia nel primo semestre 2007 principalmente per effetto dell'ammortamento del valore attribuito alle testate di proprietà delle società acquisite nel secondo semestre 2006 e nel 2007.

Gli ammortamenti della attività materiali hanno evidenziato un aumento del 9,9% passando da Euro 5.874 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 6.455 migliaia nel primo semestre 2007 in conseguenza dell'entrata in funzione, nel secondo semestre del 2006, delle nuove rotative legate al Progetto *Full Color*.

Minusvalenze/plusvalenze da cessione attività non correnti

Il Gruppo ha realizzato plusvalenze nette da cessione di attività non correnti di Euro 11.853 migliaia nel primo semestre 2006 rispetto plusvalenze nette di Euro 351 migliaia nel primo semestre 2007. Le plusvalenze generate nel primo semestre 2006 sono attribuibili principalmente alla cessione di immobili siti in Milano, in Via Lomazzo, che ospitavano la redazione del quotidiano, trasferita presso la nuova sede di Via Monte Rosa.

Proventi/oneri finanziari

Nella tabella che segue è dettagliata la composizione dei proventi e oneri finanziari:

(Valori in migliaia di euro)	Semestre al 30 giugno		Semestre al 30 giugno		variazione %
	2007	% sui ricavi	2006 IFRS	% sui ricavi	
Proventi finanziari da impieghi disponibilità	1.848	0,6%	1.534	0,6%	20,5%
Altri proventi finanziari	83	0,0%	166	0,1%	(50,0)%
Oneri finanziari su debiti a medio-lungo	(301)	(0,1)%	(455)	(0,2)%	(33,8)%
Altri oneri finanziari	(59)	(0,0)%	(91)	(0,0)%	(35,2)%
TOTALE PROVENTI/(ONERI) FINANZIARI	1.571	0,5%	1.154	0,4%	36,1%

I proventi finanziari netti sono passati da Euro 1.154 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 1.571 migliaia nel primo semestre 2007 evidenziando un aumento del 36,1%, per effetto dei maggiori proventi derivanti da impieghi di liquidità dovuti alla crescita dei tassi di interesse che ha più che compensato la minore giacenza media di liquidità, e alla riduzione degli oneri finanziari su debiti a medio lungo termine per effetto dei contributi ricevuti nel mese di giugno 2007 a fronte del finanziamento stipulato con il Credito Emiliano.

Imposte sul reddito

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio delle imposte sul reddito:

(Valori in migliaia di euro)	Semestre al 30 giugno		variazione %
	2007	2006 IFRS	
Imposte correnti:			
- IRES	12.417	13.250	(6,3)%
- IRAP	4.862	5.899	(17,6)%
- Imposte estere	81	93	(12,9)%
Totale	17.360	19.242	(9,8)%
Imposte differite/(anticipate)	3.596	2.439	47,4%
Imposte esercizi precedenti	(107)	-	-
Totale imposte sul reddito	20.849	21.681	(3,8)%
Incidenza percentuale sul risultato prima delle imposte	47,2%	50,6%	n.a.

Le imposte sul reddito sono passate da Euro 21.681 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 20.849 migliaia nel primo semestre 2007 evidenziando una flessione del 3,8%. Il rapporto delle imposte sul red-

dito sul risultato ante imposte (*tax rate*) si è ridotto dal 50,6% nel primo semestre 2006 al 47,2% nel primo semestre 2007, in particolare per la minore incidenza dei costi del personale indeducibili ai fini dell'IRAP.

Risultato del periodo

Per effetto dei fattori sopra esposti il risultato del periodo è passato da Euro 21.125 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 23.310 migliaia nel primo semestre 2007, mentre l'incidenza sui ricavi è rimasta stabile al 7,7%.

9.2.2 Informazioni economiche relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005

Nei paragrafi che seguono è presentato l'andamento economico del Gruppo per area di attività e l'andamento del Gruppo nel suo complesso per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005.

9.2.2.1 Andamento per area di attività per gli esercizi 2006 e 2005

Negli esercizi 2006 e 2005, il Gruppo, a fini gestionali, ha identificato le seguenti aree:

- Editrice;
- Professionisti;
- System;
- Radio;
- Multimedia;
- Corporate.

Con riferimento alla descrizione dell'attività svolta da ciascuna area di business si veda quanto riportato nel Capitolo VI della Sezione Prima del presente Prospetto Informativo.

Nella seguente tabella è riportata la composizione dei ricavi per area di attività per gli esercizi 2006 e 2005.

(Valori in migliaia di euro)	Esercizio al 31 dicembre				
	2006	% su totale	2005 IFRS	% su totale	variazione %
Editrice	267.921	52,5%	243.130	50,0%	10,2%
Professionisti	146.529	28,7%	143.607	29,6%	2,0%
System	182.495	35,7%	179.925	37,0%	1,4%
Radio	12.407	2,4%	11.306	2,3%	9,7%
Multimedia	42.728	8,4%	47.039	9,7%	(9,2)%
Corporate ed elisioni (*)	(141.424)	(27,7)%	(139.154)	(28,6)%	1,6%
TOTALE	510.656	100,0%	485.853	100,0%	5,1%

(*) All'interno della voce corporate ed elisioni sono incluse principalmente le elisioni relative alla pubblicità raccolta da System e retrocessa alle varie Aree del Gruppo.

Nella tabella che segue è riportato l'andamento economico del Gruppo per area di attività per gli esercizi 2006 e 2005:

(Valori in migliaia di euro)	Editrice		Professionisti		System		Radio		Multimedia		Servizi corporate		Elisioni	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005	Esercizio al 31 dicembre		2006	2005	2006	2005	2006	2006
							2006	2005						
IFRS														
Ricavi	267.921	243.130	146.529	143.607	182.495	179.925	12.407	11.306	42.728	47.039	-	-	(141.425)	(139.153)
Margine operativo lordo	36.717	35.046	25.934	24.575	(1.381)	2.760	(1.238)	(1.992)	747	1.708	(10.713)	(14.557)	-	-
Margine operativo lordo														
in % su ricavi	13,7%	14,4%	17,7%	17,1%	(0,8)%	1,5%	(10,0)%	(17,6)%	1,7%	3,6%	-	-	-	-
Risultato operativo	31.197	31.557	24.870	21.379	(1.395)	2.738	(12.655)	(13.413)	(398)	491	(5.021)	(22.800)	-	-
Risultato operativo														
in % sui ricavi	11,6%	13,0%	17,0%	14,9%	(0,8)%	1,5%	(102,0)%	(118,6)%	(0,9)%	1,0%	-	-	-	-

Le aree che maggiormente hanno contribuito alla formazione dei ricavi del Gruppo nel 2005 e nel 2006 sono rappresentate dall'Area System, dall'Area Editrice e dall'Area Professionisti. Si osserva che i ricavi di Editrice comprendono una quota rilevante di ricavi pubblicitari (49,8% nel 2005 e 45,4% nel 2006) retrocessi da System.

L'Area System opera come concessionaria di pubblicità per la gestione e la vendita degli spazi pubblicitari dei prodotti editoriali del Gruppo: i ricavi dell'Area vengono per la maggior parte retrocessi alle altre aree del Gruppo, sui prodotti delle quali è stata raccolta la pubblicità (il 91,0% dei ricavi di System nel 2005 ed il 91,7% nel 2006 sono infatti realizzati per altre aree del Gruppo) al netto di una quota trattenuta dall'Area a copertura dei propri costi operativi e di struttura. Per tale motivo l'Area System presenta risultati sostanzialmente in pareggio.

Le aree che hanno maggiormente contribuito alla formazione dei risultati economici (margine operativo lordo e risultato operativo) sono rappresentati da Editrice e Professionisti; i risultati di tali aree hanno consentito la piena copertura dei risultati negativi dell'Area Radio e gli altri costi dell'Area Corporate, mentre l'Area Multimedia ha evidenziato risultati sostanzialmente in pareggio nel 2005 e nel 2006.

Nel seguito sono illustrati i principali fattori che hanno inciso sull'andamento economico di ogni area.

Area Editrice

I ricavi dell'Area Editrice hanno evidenziato una crescita del 10,2% passando da Euro 243.130 migliaia nel 2005 a Euro 267.921 migliaia nel 2006 principalmente per effetto dell'aumento dei ricavi di vendita dei prodotti collaterali.

Nella tabella che segue è riportata la composizione dei ricavi dell'Area Editrice per tipologia di prodotto:

(Valori in migliaia di euro)	Editrice Esercizio al 31 dicembre				
	2006	% su totale	2005 IFRS	% su totale	variazione %
Quotidiano (*)	202.705	75,7%	205.005	84,3%	(1,1)%
Prodotti collaterali	58.474	21,8%	33.152	13,6%	76,4%
Altro (**)	6.742	2,5%	4.973	2,0%	35,6%
TOTALE	267.921	100,0%	243.130	100,0%	10,2%

(*) Comprende i ricavi diffusionali e pubblicitari.

(**) *Free press, magazine* e periodici.

I ricavi associati alla vendita del quotidiano (ricavi diffusionali e pubblicitari) hanno registrato una flessione dell'1,1% da Euro 205.005 migliaia nel 2005 a Euro 202.705 migliaia nel 2006 principalmente a causa della riduzione dei ricavi pubblicitari, dovuti alla stabilità del mercato pubblicitario dell'editoria che ha riguardato in modo particolare il quotidiano, e della riduzione del prezzo medio di vendita dovuto alle vendite in abbinamento ad altri giornali. Il numero di copie del quotidiano complessivamente diffuse è rimasto sostanzialmente stabile passando da 343.630 ⁽⁹¹⁾ di copie medie giornaliere nel 2005 a 345.607 ⁽⁹²⁾ nel 2006. Le vendite in abbonamento (in avviamento postale e domiciliate presso le edicole) sono rimaste sostanzialmente stabili mentre sono cresciute le vendite in edicola e in abbinamento ad altri quotidiani e riviste.

I ricavi derivanti dalla vendita di prodotti collaterali hanno registrato un aumento del 76,4% passando da Euro 33.152 migliaia nel 2005 a Euro 58.474 migliaia nel 2006. Tale significativa crescita è attribuibile al maggiore numero di titoli pubblicati nel corso del 2006 rispetto all'esercizio precedente: il Gruppo ha iniziato la vendita di collaterali in abbinamento al quotidiano a partire dal 2005, seguendo anche quanto fatto con successo dai concorrenti, con cinque collane, mentre nel corso del 2006 sono stati pubblicati otto nuovi titoli (uno dei quali in coedizione con "la Repubblica") sulla base dei buoni riscontri commerciali delle pubblicazioni effettuate nel 2005.

Gli altri ricavi, che comprendono principalmente i ricavi derivanti dalla *free press*, dai *magazine* e dai periodici, hanno evidenziato una crescita del 35,6% da Euro 4.973 migliaia nel 2005 a Euro 6.742 migliaia nel 2006 principalmente per effetto della crescita dei ricavi pubblicitari cui ha contribuito in modo apprezzabile anche il quotidiano *free press* "24 Minuti" lanciato a fine novembre 2006.

Nella seguente tabella è esposta la composizione dei ricavi del Area Editrice per natura e l'andamento dei risultati dell'Area:

(Valori in migliaia di euro)	Editrice Esercizio al 31 dicembre				
	2006	% su totale	2005 IFRS	% su totale	variazione %
Ricavi diffusionali/altro	146.398	54,6%	122.113	50,2%	19,9%
Ricavi pubblicitari	121.523	45,4%	121.017	49,8%	0,4%
Totale	267.921	100,0%	243.130	100,0%	10,2%
Margine operativo lordo	36.717	13,7%	35.046	14,4%	4,8%
Risultato operativo	31.197	11,6%	31.557	13,0%	(1,1)%

(91) Fonte: dati ADS.

(92) Fonte: dato elaborato dalla Società in base ai criteri ADS.

La crescita dei ricavi diffusionali (derivanti dalla vendita dei quotidiani, libri e periodici) del 19,9% da Euro 122.113 migliaia nel 2005 a Euro 146.398 migliaia nel 2006 è interamente attribuibile all'incremento delle vendite di prodotti collaterali.

I ricavi pubblicitari, retrocessi interamente dall'Area System, sono rimasti sostanzialmente stabili da Euro 121.017 migliaia nel 2005 a Euro 121.523 migliaia nel 2006 (un incremento dello 0,4%), per effetto dell'aumento della raccolta su periodici, *magazines* e *free press* che ha compensato il calo dei ricavi pubblicitari del quotidiano.

Il margine operativo lordo dell'Area Editrice ha evidenziato un aumento del 4,8% passando da Euro 35.046 migliaia nel 2005 ad Euro 36.717 migliaia nel 2006. Il margine operativo lordo rapportato ai ricavi di Area ha invece evidenziato una flessione passando dal 14,4% del 2005 al 13,7% del 2006: tale andamento è dovuto principalmente ai costi sostenuti nel corso del 2006 per le attività preparatorie e di lancio del quotidiano *free press* "24 Minuti" e dei periodici "English 24" e "I Viaggi del Sole". Sull'andamento del margine operativo lordo ha inoltre inciso la crescita del costo della carta color "salmone" da quotidiano e degli altri costi di stampa a fronte di ricavi diffusionali e pubblicitari (relativi al quotidiano) in contrazione.

Il risultato operativo dell'Area Editrice ha registrato una riduzione dell'1,1% passando da Euro 31.557 migliaia nel 2005 a Euro 31.197 migliaia nel 2006 per effetto di maggiori ammortamenti dovuti alle nuove rotative per la stampa *full color* entrate in funzione nel secondo semestre del 2006.

Area Professionisti

L'Area Professionisti ha evidenziato una crescita dei ricavi del 2,0% passando da Euro 143.607 migliaia nel 2005 a Euro 146.529 migliaia nel 2006. La crescita è stata registrata in quasi tutte le tipologie di prodotto.

Nella seguente tabella è esposta la composizione dei ricavi dell'Area Professionisti per prodotto:

(Valori in migliaia di euro)	Professionisti Esercizio al 31 dicembre				
	2006	% su totale	2005 IFRS	% su totale	variazione %
Tax, legal e PA	86.117	58,8%	83.564	58,2%	3,1%
Business Media	36.177	24,7%	34.960	24,3%	3,5%
Software solution	15.605	10,6%	14.484	10,1%	7,7%
Formazione	7.528	5,1%	9.429	6,6%	(20,2)%
Altro	1.102	0,8%	1.170	0,8%	(5,8)%
TOTALE	146.529	100,0%	143.607	100,0%	2,0%

L'incremento dei ricavi dei prodotti *tax, legal* e PA del 3,1% da Euro 83.564 migliaia nel 2005 a Euro 86.117 migliaia nel 2006 è stata trainata principalmente dalla crescita dei ricavi per abbonamenti che hanno compensato la riduzione delle vendite dirette come conseguenza della politica commerciale di fidelizzazione dei clienti perseguita dal Gruppo.

Nel caso di *Business Media* l'incremento dei ricavi del 3,5% da Euro 34.960 migliaia nel 2005 a Euro 36.177 migliaia nel 2006 è dovuta alla crescita delle vendite in abbonamento, in seguito alla politica commerciale del Gruppo, e dei ricavi pubblicitari grazie all'apporto di Motta Architettura (acquisita nel 2006) ed al lancio di una nuova testata.

I ricavi delle vendite *software solution* sono cresciute del 7,7% passando da Euro 14.484 migliaia nel 2005 a Euro 15.605 migliaia nel 2006 principalmente grazie alla commercializzazione, avviata nel 2006, del software gestionale "Impresa 24" destinato alle piccole e medie imprese.

La formazione ha evidenziato una riduzione dei ricavi del 20,2% da Euro 9.429 migliaia nel 2005 a Euro 7.528 migliaia nel 2006 attribuibile ad una differente rappresentazione dei ricavi rispetto al 2005: nel corso del 2006 è stata operata una riorganizzazione delle attività di formazione, affidate direttamente ai responsabili delle singole aree tematiche, che ha comportato una diversa allocazione dei ricavi alle tipologie e alle aree cui i singoli responsabili fanno capo.

La voce "altro" comprende i ricavi delle vendite di prodotti di terzi (libri, periodici) tramite le librerie di proprietà del Gruppo.

Nella seguente tabella è esposta la composizione dei ricavi dell'Area Professionisti per natura e l'andamento dei risultati dell'Area:

(Valori in migliaia di euro)	Professionisti				
	Esercizio al 31 dicembre		Esercizio al 31 dicembre		variazione %
	2006	% su totale	2005	% su totale	
			IFRS		
Ricavi diffusionali/altro	133.040	90,8%	131.003	91,2%	1,6%
Ricavi pubblicitari	13.489	9,2%	12.604	8,8%	7,0%
Totale	146.529	100,0%	143.607	100,0%	2,0%
Margine operativo lordo	25.934	17,7%	24.575	17,1%	5,5%
Risultato operativo	24.870	17,0%	21.379	14,9%	16,3%

I ricavi diffusionali (da vendite di libri e periodici) e altro (comprendente le vendite dei software gestionali e altri prodotti e servizi su supporto elettronico) hanno evidenziato un aumento del 1,6% passando da Euro 131.003 migliaia nel 2005 a Euro 133.040 migliaia nel 2006: tale andamento è originato dalla riduzione delle vendite di testi e altre informazioni di contenuto giuridico ed economico-finanziario destinate ai professionisti (ad es. banche dati) in formato cartaceo che è stato più che compensata dalla crescita delle vendite di prodotti su supporti elettronici oltre alla vendita di software e di servizi formativi per effetto delle tendenze di mercato.

I ricavi pubblicitari hanno registrato una crescita del 7,0% passando da Euro 12.604 migliaia nel 2005 a Euro 13.489 migliaia nel 2006 principalmente grazie all'apporto di Motta Architettura (acquisita nel 2006) ed al lancio di una nuova testata. La raccolta pubblicitaria dell'Area Professionisti è effettuata direttamente dall'Area senza l'intervento di System, data l'alta specializzazione dell'utenza pubblicitaria.

Il margine operativo lordo dell'Area è cresciuto del 5,5%, passando da Euro 24.575 migliaia nel 2005 a Euro 25.934 migliaia nel 2006: l'incidenza percentuale del margine operativo lordo rispetto ai ricavi di Area ha evidenziato una lieve crescita, dal 17,1% nel 2005 al 17,7% nel 2006.

Il risultato operativo dell'Area ha registrato un aumento sia in termini assoluti, aumento del 16,3% da Euro 21.379 migliaia nel 2005 a Euro 24.870 migliaia nel 2006, sia in termini percentuali rispetto ai ricavi di Area: dal 14,9% nel 2005 al 17,0% nel 2006. Tale positivo andamento è stato principalmente influenzato dal fatto che nel 2005 era stata operata la svalutazione dei marchi di quattro linee editoriali della società controlla-

ta Il Sole 24 ORE Editoria Specializzata (per Euro 1.043 migliaia), mentre gli ammortamenti sono rimasti sostanzialmente stabili nel 2005 e nel 2006.

Area System

L'Area System opera come concessionaria di pubblicità per la gestione e la vendita degli spazi pubblicitari dei prodotti editoriali del Gruppo (ad eccezione della pubblicità dell'Area Professionisti a causa della specificità dell'utenza pubblicitaria) ed in parte minore svolge attività di raccolta per terzi. I ricavi dell'Area System relativi alla raccolta pubblicitaria effettuata su prodotti del Gruppo vengono "retrocessi" per la maggior parte alle altre aree del Gruppo per le quali la raccolta è effettuata (principalmente l'Area Editrice e Radio).

Nel seguito si riporta il dettaglio dei ricavi dell'Area System fra ricavi su prodotti del Gruppo e ricavi da terzi:

(Valori in migliaia di euro)	System Esercizio al 31 dicembre				
	2006	% su totale	2005 IFRS	% su totale	variazione %
Ricavi su prodotti del Gruppo	167.318	91,7%	163.742	91,0%	2,2%
Ricavi su prodotti di terzi	15.177	8,3%	16.183	9,0%	(6,2)%
TOTALE	182.495	100,0%	179.925	100,0%	1,4%

I ricavi su prodotti del Gruppo sono stati retrocessi, per l'81,9% nel 2005 e per l'82,0% nel 2006, alle altre aree del Gruppo al netto di una quota trattenuta dall'Area a copertura dei propri costi operativi. La tabella che segue riporta il dettaglio dei ricavi su prodotti del Gruppo, con evidenza dei ricavi retrocessi alle diverse aree del Gruppo:

(Valori in migliaia di euro)	System Esercizio al 31 dicembre				
	2006	% su totale	2005 IFRS	% su totale	variazione %
Editrice	121.523	72,6%	121.017	73,9%	0,4%
Professionisti	758	0,5%	477	0,3%	58,2%
Radio	11.221	6,7%	9.488	5,8%	18,3%
Multimedia	3.759	2,2%	3.042	1,9%	23,6%
Ricavi retrocessi alle aree	137.261	82,0%	134.024	81,9%	2,4%
Ricavi di pertinenza System	30.057	18,0%	29.718	18,1%	1,1%
TOTALE RICAVI SU PRODOTTI DEL GRUPPO	167.318	100,0%	163.742	100,0%	2,2%

La tabella che segue espone la composizione dei ricavi dell'Area System per natura e l'andamento dei risultati dell'Area. I ricavi dell'Area sono rappresentati quasi interamente da ricavi pubblicitari, i ricavi diffusionali/altro sono composti principalmente da ricavi relativi alla vendita di prodotti e servizi a terzi:

(Valori in migliaia di euro)	System Esercizio al 31 dicembre				
	2006	% su totale	2005 IFRS	% su totale	variazione %
Ricavi diffusionali/altro	230	0,1%	278	0,2%	(17,3)%
Ricavi pubblicitari	182.265	99,9%	179.647	99,8%	1,5%
Totale	182.495	100,0%	179.925	100,0%	1,4%
Margine operativo lordo	(1.381)	(0,8)%	2.760	1,5%	(150,0)%
Risultato operativo	(1.395)	(0,8)%	2.738	1,5%	(150,9)%

I ricavi dell'Area System hanno evidenziato una crescita del 1,4% passando da Euro 179.925 migliaia nel 2005 a Euro 182.495 migliaia nel 2006. La crescita dei ricavi pubblicitari è stata trainata dalla raccolta pubblicitaria della radio, della *free press* e della pubblicità sul sito internet, mentre i ricavi pubblicitari associati al quotidiano hanno evidenziato una flessione (come sopra indicato).

Con riferimento all'andamento delle pubblicità sul quotidiano si osserva che l'entrata a regime del *full color* è avvenuta nel secondo semestre del 2006; l'esercizio 2006 non ha pertanto beneficiato a pieno della nuova offerta di spazi pubblicitari a colori. La riduzione dei ricavi pubblicitari sul quotidiano ha inoltre spinto il Gruppo a ridefinire le politiche di marketing e a riorganizzare la struttura commerciale: i risultati di tali interventi dovrebbero essere percepibili negli esercizi futuri a partire dal 2007.

La raccolta pubblicitaria effettuata per conto di terzi ha evidenziato una flessione del 6,2% passando da Euro 16.183 migliaia nel 2005 ad Euro 15.177 migliaia nel 2006.

L'Area System presenta risultati sostanzialmente in pareggio: l'andamento del margine operativo lordo (positivo per Euro 2.760 migliaia nel 2005 e negativo per Euro 1.381 migliaia nel 2006) e del risultato operativo (positivo per Euro 2.738 migliaia nel 2005 e negativo per Euro 1.395 migliaia nel 2006) risentono per l'anno 2006 del mancato raggiungimento di obiettivi di raccolta minima garantita previsti dal contratto di concessione pubblicitaria con un editore terzo, che non è stato rinnovato.

Area Radio

L'Area Radio è interamente dedicata alla gestione di "Radio 24 - Il Sole 24 ORE". I ricavi dell'Area, come indicato dalla tabella che segue sono derivati quasi interamente dalla pubblicità, i ricavi diffusionali/altro si riferiscono principalmente a prestazione di servizi a terzi.

(Valori in migliaia di euro)			Radio		variazione %
	2006	% su totale	Esercizio al 31 dicembre 2005 IFRS	% su totale	
Ricavi diffusionali/altro	655	5,3%	822	7,3%	-
Ricavi pubblicitari	11.752	94,7%	10.484	92,7%	12,1%
Totale	12.407	100,0%	11.306	100,0%	9,7%
Margine operativo lordo	(1.238)	(10,0)%	(1.992)	(17,6)%	(37,9)%
Risultato operativo	(12.655)	(102,0)%	(13.413)	(118,6)%	(5,7)%

I ricavi dell'Area sono cresciuti del 9,7% passando da Euro 11.306 migliaia nel 2005 a Euro 12.407 migliaia nel 2006. La crescita dei ricavi pubblicitari, quasi interamente retrocessi dall'Area System, è diretta conseguenza della crescita del numero di ascoltatori della radio osservata nei periodi di riferimento passati da 1,572 milioni ⁽⁹³⁾ di ascoltatori medi/giorno nel 2005 a 1,763 milioni ⁽⁹⁴⁾ di ascoltatori medi/giorno nel 2006. I maggiori ricavi registrati dall'Area Radio rispetto ai ricavi retrocessi dall'Area System (Euro 996 migliaia nel 2006 ed Euro 531 migliaia nel 2007) si riferiscono principalmente a pubblicità effettuata su Radio 24 da altre aree per la promozione dei prodotti e servizi del Gruppo.

(93) Fonte: Audiradio 2005.

(94) Fonte: Audiradio 2006.

Il margine operativo lordo dell'Area è passato da una perdita di Euro 1.992 migliaia nel 2005 a una minore perdita di Euro 1.238 migliaia nel 2006; il risultato operativo, per effetto principalmente dell'ammortamento delle frequenze radiofoniche, è stato negativo per Euro 13.413 migliaia nel 2005 ed Euro 12.655 migliaia nel 2006 con un andamento parallelo all'andamento del margine operativo lordo.

Area Multimedia

L'Area Multimedia ha registrato una riduzione dei ricavi del 9,2% passando da Euro 47.039 migliaia nel 2005 a Euro 42.728 migliaia nel 2006 principalmente a causa della contrazione dei ricavi dei servizi della vendita di informativa finanziaria *real time*, come indicato nella tabella che segue che riporta i ricavi per tipologia di prodotto.

(Valori in migliaia di euro)	Multimedia Esercizio al 31 dicembre				
	2006	% su totale	2005 IFRS	% su totale	variazione %
Informativa finanziaria <i>real time</i>	28.208	66,0%	32.558	69,2%	(13,4)%
<i>On line</i>	8.767	20,5%	8.078	17,4%	6,9%
Radiocor	5.464	12,8%	5.096	10,8%	7,2%
Television (*)	289	0,7%	1.307	2,5%	(76,0)%
TOTALE	42.728	100,0%	47.039	100,0%	(9,2)%

(*) Alla data del Prospetto Informativo tale attività non è operativa.

La contrazione dei ricavi dell'informativa finanziaria *real time* del 13,4%, da Euro 32.558 migliaia nel 2005 ad Euro 28.208 migliaia nel 2006, è originata principalmente dalla contrazione dei ricavi dei servizi legati alla diffusione di informazioni finanziarie (in particolare quotazioni in tempo reale dai mercati mobiliari e delle merci) per effetto della concentrazione in atto nel sistema bancario, principale referente per questa tipologia di servizi, che ha comportato una riduzione del numero degli operatori e quindi dei clienti attuali e potenziali.

L'andamento delle vendite dell'informativa *real time* è stato in parte compensato dall'aumento delle vendite *on line* (passate da Euro 8.078 migliaia nel 2005 a Euro 8.767 migliaia nel 2006) grazie all'aumento dei ricavi pubblicitari sul sito internet e delle vendite di prodotti e servizi del Gruppo tramite il canale e-commerce seguendo una positiva tendenza iniziata in esercizi precedenti.

I ricavi delle vendite dei servizi dell'agenzia di stampa Radiocor hanno evidenziato un crescita del 7,2% passando da Euro 5.096 migliaia nel 2005 a Euro 5.464 migliaia nel 2006 grazie al positivo andamento del mercato di riferimento.

La tabella che segue riporta il dettaglio dei ricavi dell'Area Multimedia per natura e l'andamento dei risultati dell'Area:

(Valori in migliaia di euro)	Multimedia				
	2006	% su totale	Esercizio al 31 dicembre 2005 IFRS	% su totale	variazione %
Ricavi diffusionali/altro	38.969	91,2%	43.992	93,5%	(11,4)%
Ricavi pubblicitari	3.759	8,8%	3.047	6,5%	23,4%
TOTALE	42.728	100,0%	47.039	100,0%	(9,2)%
Margine operativo lordo	747	1,7%	1.708	3,6%	(56,3)%
Risultato operativo	(398)	(0,9)%	491	1,0%	(181,1)%

I ricavi diffusionali/altro comprendono i ricavi derivanti dalla vendita dei prodotti e dei servizi dell'Area indicati sopra, la riduzione dell'11,4% da Euro 43.992 migliaia nel 2005 a Euro 38.969 migliaia nel 2006 è originata principalmente dalla riduzione delle vendite dell'informativa finanziaria *real time*.

I ricavi pubblicitari, che evidenziano una crescita del 23,4% passando da Euro 3.047 migliaia nel 2005 a Euro 3.759 migliaia nel 2006, si riferiscono interamente alla parte *on line*, ed in particolare ai ricavi derivanti dalla pubblicità sul sito internet, quasi interamente retrocessa dall'Area System.

Il margine operativo lordo dell'Area Multimedia ha registrato una contrazione del 56,3% passando da Euro 1.708 migliaia nel 2005 a Euro 747 migliaia nel 2006 mentre il risultato operativo è passato da un utile di Euro 491 migliaia nel 2005 ad una perdita di 398 migliaia nel 2006. Tale andamento è principalmente riconducibile alla riduzione dei ricavi.

9.2.2.2 Commento alle variazioni di conto economico per gli esercizi 2006 e 2005

Nella seguente tabella sono riportati i conti economici degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005 predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'UE riportanti le informazioni dei ricavi e dei costi per natura:

(Valori in migliaia di euro)	Esercizio al 31 dicembre				
	2006	% sui ricavi	2005 IFRS	% sui ricavi	variazione %
Ricavi da quotidiani, libri e periodici	219.798	43,0%	201.779	41,5%	8,9%
Ricavi pubblicitari	194.416	38,1%	190.992	39,3%	1,8%
Altri ricavi	96.442	18,9%	93.082	19,2%	3,6%
Totale ricavi	510.656	100,0%	485.853	100,0%	5,1%
Altri proventi operativi	8.453	1,7%	13.799	2,8%	(38,7)%
Costi del personale	(135.119)	(26,5)%	(134.247)	(27,6)%	0,6%
Variazione delle rimanenze	(1.745)	(0,3)%	(568)	(0,1)%	207,2%
Acquisti di materie prime e materiali di consumo	(33.706)	(6,6)%	(32.948)	(6,8)%	2,3%
Costi per servizi	(248.693)	(48,7)%	(234.101)	(48,2)%	6,2%
Costi per godimento di beni di terzi	(31.512)	(6,2)%	(27.600)	(5,7)%	14,2%
Oneri diversi di gestione	(10.195)	(2,0)%	(8.919)	(1,8)%	14,3%
Accantonamenti	(4.689)	(0,9)%	(10.297)	(2,1)%	(54,5)%
Svalutazione crediti	(3.384)	(0,7)%	(3.434)	(0,7)%	(1,5)%
Margine operativo lordo	50.066	9,8%	47.538	9,8%	5,3%
Ammortamenti attività immateriali	(13.945)	(2,7)%	(14.001)	(2,9)%	(0,4)%
Ammortamenti attività materiali	(12.413)	(2,4)%	(10.483)	(2,2)%	18,4%
(Perdite) di valore/ripristini di attività immateriali e materiali	–	–	(2.761)	(0,6)%	(100,0)%
(Minusvalenze)/plusvalenze da cessione attività non correnti	12.890	2,5%	(341)	(0,1)%	(3880,1)%
Risultato operativo	36.598	7,2%	19.952	4,1%	83,4%
Proventi/(oneri) finanziari	2.712	0,5%	1.880	0,4%	44,3%
Altri proventi/(oneri) da attività e passività di investimento	226	0,0%	207	0,0%	9,2%
Quota utile (perdite) da collegate e joint venture valutate a patrimonio netto	(382)	(0,1)%	–	–	–
Risultato prima delle imposte	39.154	7,7%	22.039	4,5%	77,7%
Imposte sul reddito	(22.504)	(4,4)%	(14.968)	(3,1)%	50,3%
Risultato delle attività in funzionamento	16.650	3,3%	7.071	1,5%	135,5%
Attività cessate	–	–	–	–	–
Risultato dell'esercizio	16.650	3,3%	7.071	1,5%	135,5%
Risultato attribuibile ai terzi	–	–	–	–	–
RISULTATO ATTRIBUIBILE AL GRUPPO	16.650	3,3%	7.071	1,5%	135,5%

Nel seguito sono commentate le principali variazioni intervenute nelle voci di conto economico per gli esercizi 2006 e 2005.

Ricavi

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce:

(Valori in migliaia di euro)	Esercizio al 31 dicembre				
	2006	% sui ricavi	2005 IFRS	% sui ricavi	variazione %
Quotidiano	85.240	16,7%	86.460	17,8%	(1,4)%
Periodici	66.511	13,0%	67.231	13,8%	(1,1)%
Collaterali	54.348	10,6%	32.842	6,8%	65,5%
Libri	13.699	2,7%	15.246	3,1%	(10,1)%
Totale ricavi da quotidiani, libri e periodici	219.798	43,0%	201.779	41,5%	8,9%
Ricavi pubblicitari	194.416	38,1%	190.992	39,3%	1,8%
Servizi telematici	35.356	6,9%	39.361	8,1%	(10,2)%
Editoria elettronica	26.028	5,1%	24.127	5,0%	7,9%
Software	15.475	3,0%	14.652	3,0%	5,6%
Convegni e formazione	9.990	2,0%	9.185	1,9%	8,8%
Altri prodotti e servizi	9.593	1,9%	5.757	1,2%	66,6%
Totale altri ricavi	96.442	18,9%	93.082	19,2%	3,6%
TOTALE RICAVI	510.656	100,0%	485.853	100,0%	5,1%

I ricavi del Gruppo hanno registrato un aumento del 5,1% passando da Euro 485.853 migliaia nel 2005 a Euro 510.656 migliaia nel 2006 grazie principalmente all'aumento dei ricavi di vendita dei quotidiani, libri e periodici (trainati dalle vendite di prodotti collaterali) e secondariamente dall'incremento dei ricavi della raccolta pubblicitaria e di quelli derivanti dalla vendita di altri prodotti e servizi. Nel seguito sono espone in maggiore dettaglio le principali cause di tale andamento.

I ricavi derivanti dalla vendita di quotidiani, libri e periodici sono passati da Euro 201.779 migliaia nel 2005 a Euro 219.798 migliaia nel 2006 evidenziando un aumento del 8,9%. Tale andamento è originato principalmente dalla vendita di prodotti collaterali che ha più che compensato la riduzione delle vendite del quotidiano, dei periodici e dei libri:

- i ricavi generati dalle vendite del quotidiano hanno registrato una flessione del 1,4% passando da Euro 86.460 migliaia nel 2005 a Euro 85.240 migliaia nel 2006 principalmente a causa della riduzione dei ricavi unitari per effetto delle maggiori vendite in abbinamento ad altri giornali;
- i ricavi della vendita di periodici hanno evidenziato una riduzione dell'1,1% passando da Euro 67.231 migliaia nel 2005 a Euro 66.511 migliaia nel 2006 principalmente per effetto di un minore numero di copie complessivamente venduto cui ha contribuito la decisione del Gruppo di ridurre il numero di pubblicazioni settimanali, da cinque nel 2005 a una nel 2006, del periodico "Guida Normativa";
- i ricavi derivanti dalla vendita di prodotti collaterali hanno registrato un aumento del 65,5% passando da Euro 32.842 migliaia nel 2005 a Euro 54.348 migliaia nel 2006. Tale significativa crescita è attribuibile al maggiore numero di titoli pubblicati nel corso del 2006 rispetto all'esercizio precedente in seguito ai buoni riscontri commerciali ottenuti dai titoli pubblicati nel 2005. Tale voce, che comprende i ricavi derivanti dalla vendita dei prodotti collaterali, non comprende il compenso ricevuto dal Gruppo Espresso per la coedizione di un collaterale che è stato classificato nella voce "Altri prodotti e servizi" nel seguito commentata.

- le vendite di libri hanno continuato la tendenza alla contrazione delle vendite iniziata negli esercizi precedenti passando da Euro 15.246 migliaia nel 2005 a Euro 13.699 migliaia nel 2006 con una riduzione di Euro 1.547 migliaia pari al 10,1%. Tale andamento ha riguardato quasi tutte le linee ad eccezione dei libri della linea giuridica. La progressiva contrazione delle vendite di libri è stata compensata dall'aumento delle vendite dell'editoria elettronica che nello stesso periodo sono aumentate di Euro 1.901 migliaia passando da Euro 24.127 migliaia nel 2005 a Euro 26.028 migliaia nel 2006 compensando pertanto il calo delle vendite dei libri per effetto delle tendenze di mercato.

I ricavi pubblicitari sono passati da Euro 190.992 migliaia nel 2005 a Euro 194.416 migliaia nel 2006 con una crescita dell'1,8%. Il Gruppo effettua la raccolta pubblicitaria prevalentemente su testate di proprietà ed in parte limitata per conto di terzi (come indicato nel Paragrafo 9.2.3.1 che precede). L'andamento della raccolta pubblicitaria nel corso del 2006 ha evidenziato tendenze contrapposte: i ricavi pubblicitari associati al quotidiano e verso terzi hanno segnato una flessione e sono stati più che compensati dai ricavi pubblicitari associati alla *free press*, alla radio, all'editoria di area e alla pubblicità sul sito *internet*.

Gli altri ricavi sono passati da Euro 93.082 migliaia nel 2005 a Euro 96.442 migliaia nel 2006 evidenziando una crescita del 3,6%. Tale crescita è dovuta principalmente all'aumento dei ricavi dell'editoria elettronica e di altri prodotti e servizi che hanno compensato la flessione dei ricavi generati dalla vendita di servizi telematici:

- i ricavi generati dai servizi telematici hanno registrato una flessione del 10,2% passando da Euro 39.361 migliaia nel 2005 a Euro 35.356 migliaia nel 2006. I servizi telematici comprendono principalmente la diffusione di informazioni finanziarie (quotazioni in tempo reale dei mercati mobiliari e delle merci, notizie dell'agenzia Radiocor), la contrazione dei ricavi è attribuibile principalmente alla concentrazione in atto nel sistema bancario, principale referente per questa tipologia di servizi, che ha comportato una riduzione del numero degli operatori e quindi dei clienti attuali e potenziali;
- i ricavi dell'editoria elettronica, come sopra esposto, hanno evidenziato una crescita del 7,9%, passando da Euro 24.127 migliaia nel 2005 a Euro 26.028 migliaia nel 2006, trainata dall'effetto di sostituzione delle edizioni in formato cartaceo da quelle in formato elettronico così come espresso dalle tendenze in atto nel mercato, come in precedenza indicato;
- le vendite di *software* hanno registrato una crescita del 5,6% passando da Euro 14.652 migliaia nel 2005 a Euro 15.475 migliaia nel 2006 principalmente grazie alla commercializzazione, avviata nel 2006, del *software* gestionale "Impresa 24" destinato alle piccole e medie imprese;
- i ricavi per convegni e formazioni hanno registrato un aumento del 8,8% passando da Euro 9.185 migliaia nel 2005 a Euro 9.990 migliaia nel 2006 grazie al positivo andamento dei master, delle business school, soprattutto in materia finanziaria e fiscale, e dei corsi *e-learning*. Nel corso del 2006 è stata inoltre attuata una riorganizzazione delle attività di formazione, affidate direttamente ai responsabili delle singole aree tematiche, che ha portato ad un miglioramento qualitativo dell'offerta con conseguenti maggiori ricavi;
- la crescita degli altri prodotti e servizi del 66,6%, passati da Euro 5.757 migliaia nel 2005 a Euro 9.593 migliaia nel 2006, è stata originata principalmente dal compenso ricevuto dal Gruppo Espresso per la coedizione di un collaterale per il quale il Gruppo ha fornito principalmente il proprio marchio e l'attività di marketing a supporto delle vendite.

Altri proventi operativi

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio degli altri proventi operativi.

(Valori in migliaia di euro)	Esercizio al 31 dicembre				
	2006	% sui ricavi	2005 IFRS	% sui ricavi	variazione %
Recupero spese varie	2.658	0,5%	2.563	0,5%	3,7%
Sopravvenienze attive	2.333	0,5%	3.152	0,6%	(26,0)%
Contributi	1.051	0,2%	5.210	1,1%	(79,8)%
Altri	2.411	0,5%	2.874	0,6%	(16,1)%
TOTALE ALTRI PROVENTI OPERATIVI	8.453	1,7%	13.799	2,8%	(38,7)%

Gli altri proventi operativi sono passati da Euro 13.799 migliaia nel 2005 a Euro 8.453 migliaia nel 2006 con una riduzione del 38,7%. Tale riduzione è attribuibile principalmente alla riduzione dei contributi ricevuti: l'esercizio 2005 è stato l'ultimo anno in cui è stato possibile usufruire dell'agevolazione prevista dalla Legge 350/2003 per l'acquisto di carta che, nel 2005, aveva consentito la generazione di proventi di Euro 3.861 migliaia. I contributi iscritti nel 2006 si riferiscono alla quota di contributi in conto capitale erogati in anni precedenti a fronte degli investimenti realizzati dal Gruppo in impianti e macchinari. La voce "altri" nel 2006 comprende inoltre i ricavi derivanti dalla sublocazione di una porzione dell'immobile di Via Monte Rosa a terzi.

Costi del personale

La seguente tabella riporta il dettaglio dei costi del personale:

(Valori in migliaia di euro)	Esercizio al 31 dicembre				
	2006	% sui ricavi	2005 IFRS	% sui ricavi	variazione %
Salari, stipendi e retribuzioni	91.320	17,9%	89.728	18,5%	1,8%
Contributi e cassa previdenza	30.941	6,1%	30.535	6,3%	1,3%
Trattamento di fine rapporto	6.153	1,2%	5.110	1,1%	20,4%
Straordinari	3.613	0,7%	3.565	0,7%	1,3%
Ferie	956	0,2%	1.208	0,2%	(20,9)%
Altri costi	2.136	0,4%	4.101	0,8%	(47,9)%
TOTALE COSTI DEL PERSONALE	135.119	26,5%	134.247	27,6%	0,6%

I costi del personale sono passati da Euro 134.247 migliaia nel 2005 a Euro 135.119 migliaia nel 2006 con un aumento dello 0,6%, mentre l'incidenza dei costi del personale sui ricavi si è ridotta passando dal 27,6% nel 2005 al 26,5% nel 2006. I costi del personale includono, oltre al personale dipendente, anche i costi del personale "a contratto" (lavoratori interinali, collaboratori a progetto, lavoratori in stage).

L'incremento del costo è attribuibile principalmente agli aumenti delle retribuzioni previsti dal contratto di lavoro dei poligrafici, rinnovato nel 2005 per il biennio 2006-2007, mentre il numero medio del personale e la composizione per categoria nel 2006 sono rimasti sostanzialmente invariati rispetto al 2005 come indicato nella tabella nel seguito riportata. Gli altri costi del personale evidenziano una riduzione del 47,9% rispetto al 2005: tale voce, nel 2005, accoglieva interamente costi relativi ad accordi transattivi conclusi con alcuni top manager del Gruppo.

La seguente tabella riporta il numero medio di risorse del Gruppo:

Numero medio personale	Esercizio al 31 dicembre	
	2006	2005
Dirigenti	83	77
Giornalisti	400	407
Impiegati	858	879
Operai	118	119
Totale personale dipendente	1.459	1.482
Personale "a contratto"	91	113
Totale personale	1.550	1.595

Acquisiti di materie prime e materiali di consumo e variazione delle rimanenze

Nella tabelle che segue è riportato il dettaglio dei costi per acquisti di materie prime e materiali di consumo e la variazione delle rimanenze:

(Valori in migliaia di euro)	Esercizio al 31 dicembre				
	2006	% sui ricavi	2005 IFRS	% sui ricavi	variazione %
Costo acquisto carta	28.030	5,5%	27.319	5,6%	2,6%
Altri costi di materiali	5.676	1,1%	5.629	1,2%	0,8%
Totale acquisti di materie prime e materiali di consumo	33.706	6,6%	32.948	6,8%	2,3%
Variazione delle rimanenze	1.745	0,3%	568	0,1%	207,2%
TOTALE COSTI PER CONSUMI DI MATERIALI	35.451	6,9%	33.516	6,9%	5,8%

I costi per consumi di materiali sono passati da Euro 33.516 migliaia nel 2005 a Euro 35.451 migliaia nel 2006 con un incremento del 5,8% dovuto principalmente all'aumento del costo unitario della carta. I costi per consumi di materiali sono relativi principalmente ai costi della carta. I costi dell'acquisto di carta si riferiscono alla carta color "salmone" utilizzata prevalentemente per la stampa del quotidiano ed in parte minore per la realizzazione di alcuni periodici. L'incidenza dei costi dei materiali sui ricavi è rimasta sostanzialmente stabile durante il periodo in esame.

Costi per servizi

La seguente tabella evidenzia il dettaglio dei costi per servizi:

(Valori in migliaia di euro)	Esercizio al 31 dicembre				
	2006	% sui ricavi	2005 IFRS	% sui ricavi	variazione %
Costi di stampa	39.828	7,8%	39.280	8,1%	1,4%
Costi di distribuzione	33.414	6,5%	32.701	6,7%	2,2%
Spese per pubblicità e promozioni	32.668	6,4%	29.128	6,0%	12,2%
Provvigioni e altre spese di vendita	26.253	5,1%	22.819	4,7%	15,0%
Spese per consulenze - collaborazioni	24.621	4,8%	21.673	4,5%	13,6%
Costi redazionali	17.445	3,4%	16.236	3,3%	7,4%
Competenze pubblicitarie verso editori	15.980	3,1%	14.635	3,0%	9,2%
Costi acquisto informazioni	9.408	1,8%	9.958	2,0%	(5,5)%
Costi di confezionamento	7.198	1,4%	4.090	0,8%	76,0%
Spese per utenze (telefono, energia, acqua, etc.)	5.868	1,1%	6.285	1,3%	(6,6)%
Altri costi per servizi	36.010	7,1%	37.296	7,7%	(3,4)%
TOTALE COSTI PER SERVIZI	248.693	48,7%	234.101	48,2%	6,2%

I costi per servizi sono passati da Euro 234.101 migliaia nel 2005 a Euro 248.693 migliaia nel 2006 con un aumento del 6,2%, l'incidenza dei costi per servizi sui ricavi evidenzia una lieve crescita dal 48,2% del 2005 al 48,7% del 2006. Nel seguito sono esposte le principali variazioni delle voci che compongono i costi per servizi che sono alla base di questo andamento:

- i costi di stampa hanno evidenziato una crescita dell'1,4% passando da Euro 39.280 migliaia nel 2005 a Euro 39.828 migliaia nel 2006, l'incidenza di tali costi rispetto ai ricavi è diminuita dal 8,1% nel 2005 al 7,8% nel 2006. Tale andamento è dovuto principalmente ad un aumento dei costi conseguente al maggior numero di collaterali pubblicati nel corso del 2006 rispetto al 2005, dell'avvio della *free press* "24 Minuti" e dei periodici "English 24" e "I Viaggi del Sole", compensato da una riduzione dei costi di stampa del quotidiano principalmente per la riduzione del numero di testate regionali (passate da due a una nel corso del 2005, ma i cui effetti sui costi si sono prodotti per intero nel 2006). La riduzione dell'incidenza dei costi di stampa sui ricavi è principalmente attribuibile alla vendita dei collaterali che consentono l'ottenimento di margini più elevati;
- i costi di distribuzione registrano una crescita del 2,2% passando da Euro 32.701 migliaia nel 2005 a Euro 33.414 migliaia nel 2006 mentre l'incidenza percentuale sui ricavi si è ridotta dal 6,7% nel 2005 al 6,5% nel 2006. Tale andamento è attribuibile principalmente alla vendita di prodotti collaterali, le cui vendite vengono effettuate tramite distributori senza incidere in modo rilevante sui costi di distribuzione;
- le spese per pubblicità e promozioni hanno registrato un aumento del 12,2% passando da Euro 29.128 migliaia nel 2005 a Euro 32.668 migliaia nel 2006 principalmente per effetto delle spese per iniziative commerciali a supporto alle vendite del maggior numero di collaterali pubblicati nel corso del 2006 rispetto al 2005 e del lancio della *free press* e dei nuovi periodici, come sopra indicato;
- le provvigioni e altre spese di vendita sono aumentate del 15,0% passando da Euro 22.819 migliaia nel 2005 a Euro 26.253 migliaia nel 2006 principalmente a causa della diversa politica di remunerazione delle reti di vendita delle aree Professionisti e System, collegata anche alla mutata dinamica competitiva dei diversi mercati;

- le spese per consulenze e collaborazioni sono aumentate del 13,6% passando da Euro 21.673 migliaia nel 2005 a Euro 24.621 migliaia nel 2006. Tale andamento è attribuibile principalmente a costi per consulenze di natura direzionale ricevute dal Gruppo in relazione alle acquisizioni di partecipazioni effettuate nel 2006 (Editoriale GPP, Motta Architettura, Motta Arti Grafiche ed Editoriale Ecoprensa S.A.) e per progetti di miglioramento dell'efficienza organizzativa del Gruppo;
- i costi redazionali comprendono principalmente i costi relativi ai circa 2.000 collaboratori redazionali e sono aumentati del 7,4% passando da Euro 16.236 migliaia nel 2005 a Euro 17.445 migliaia nel 2006 principalmente per effetto del maggior numero di titoli pubblicati nel 2006 e di alcuni nuovi periodici locali;
- i costi per competenze pubblicitarie verso editori si riferiscono principalmente all'attività di concessionaria di pubblicità svolta dall'Area System verso terzi. Tali costi evidenziano una crescita del 9,2% passando da Euro 14.635 migliaia nel 2005 a Euro 15.980 migliaia nel 2006 principalmente a causa del mancato raggiungimento di obiettivi di raccolta minima garantita verso gli editori terzi;
- i costi per acquisto informazioni si riferiscono ai flussi di dati e informazioni acquistati dall'Area Multimedia da terzi (es. Borsa Italiana S.p.A.) e venduti ai clienti finali nell'ambito dei servizi di informativa real time. Tali costi hanno evidenziato una riduzione del 5,5% passando da Euro 9.958 migliaia nel 2005 a Euro 9.408 migliaia nel 2006 in seguito alla contrazione dei servizi di informativa real time erogati;
- i costi di confezionamento sono cresciuti del 76,0% passando da Euro 4.090 migliaia nel 2005 a Euro 7.198 migliaia nel 2006. Tale rilevante incremento è sostanzialmente attribuibile alle maggiori vendite di collaterali;
- i costi per utenze hanno evidenziato una flessione del 6,6% passando da Euro 6.285 migliaia nel 2005 a Euro 5.868 migliaia nel 2006 principalmente a causa della riduzione dei costi di trasmissione dati legati alla cessazione delle attività nel settore televisivo;
- gli altri costi evidenziano una riduzione del 3,4% passando da Euro 37.296 migliaia nel 2005 a Euro 36.010 migliaia nel 2006 principalmente per la riduzione dei costi di preparazione e dei costi per trasmissioni legati alla sostanziale cessazione delle attività nel settore televisivo nel corso del 2005.

Costi per godimento di beni di terzi

Nella tabella che segue è riportato il dettaglio dei costi per godimento di beni di terzi:

(Valori in migliaia di euro)	Esercizio al 31 dicembre				
	2006	% sui ricavi	2005 IFRS	% sui ricavi	variazione %
Affitti passivi	13.171	2,6%	13.340	2,7%	(1,3)%
Royalties	9.115	1,8%	5.268	1,1%	73,0%
Diritti d'autore	4.217	0,8%	3.951	0,8%	6,7%
Altri costi per godimento di beni di terzi	5.009	1,0%	5.041	1,0%	(0,6)%
TOTALE COSTI PER GODIMENTO DI BENI DI TERZI	31.512	6,2%	27.600	5,7%	14,2%

I costi per godimento di beni di terzi sono passati da Euro 27.600 migliaia nel 2005 a Euro 31.512 migliaia nel 2006 con un incremento del 14,2%. Tale aumento è dovuto principalmente alla crescita degli oneri per royalties relative principalmente ai diritti per la produzione dei *collateral* in seguito all'aumento del numero di collaterali pubblicati nel 2006 rispetto al 2005 (aumento del 73,0% da Euro 5.268 migliaia nel 2005 a Euro 9.115 migliaia nel 2006) e dei diritti d'autore riconosciuti ai proprietari e agli editori delle altre opere pubblicate.

Gli affitti passivi evidenziano invece una leggera riduzione, del 1,3%, passando da Euro 13.340 migliaia nel 2005 a Euro 13.171 migliaia nel 2006, principalmente per effetto della chiusura di una sede di Roma con il trasferimento del personale presso l'altra sede della città.

Oneri diversi di gestione

Gli oneri diversi di gestione sono passati da Euro 8.919 migliaia nel 2005 a Euro 10.196 migliaia nel 2006 con un aumento del 14,3% e un lieve aumento dell'incidenza sui ricavi, che passa dall'1,8% nel 2005 al 2,0% nel 2006, principalmente a causa dell'IVA a carico dell'editore riconducibile alle maggiori vendite di collaterali.

Svalutazione crediti

L'importo relativo alla svalutazione dei crediti è sostanzialmente stabile ed è passato da Euro 3.434 migliaia nel 2005 a Euro 3.384 migliaia nel 2006 ed è riferito all'accantonamento al fondo svalutazione dei crediti commerciali lordi che ammontano al 31 dicembre 2006 ad Euro 180.692 migliaia, di cui Euro 14.433 migliaia relativi a clienti in contenzioso.

Accantonamenti

I costi per accantonamenti si sono ridotti da Euro 10.297 migliaia nel 2005 a Euro 4.689 migliaia nel 2006. La riduzione è dovuta al fatto che gli accantonamenti operati nel 2005 comprendevano principalmente gli oneri stimati per la copertura dei rischi residui relativi agli obblighi contrattuali connesse alla realizzazione dell'immobile di Via Monte Rosa a Milano, sede del Gruppo, per la realizzazione del quale la Società ha svolto attività di *general contractor*.

Margine operativo lordo

Il margine operativo lordo del Gruppo è passato da Euro 47.538 migliaia nel 2005 a Euro 50.066 migliaia evidenziando un aumento del 5,3%. L'incidenza percentuale del margine operativo lordo rispetto ai ricavi è rimasta stabile al 9,8% in entrambi gli esercizi: la crescita dei ricavi del 5,1% nel 2006 rispetto al 2005 è stata sostanzialmente compensata da un'analogha crescita dei costi operativi ed in particolare dei costi per servizi.

Ammortamenti e perdite/ripristini di valore di attività immateriali e materiali

La tabella che segue riporta il dettaglio degli ammortamenti e delle perdite di valore delle attività materiali e immateriali:

(Valori in migliaia di euro)	Esercizio al 31 dicembre				
	2006	% sui ricavi	2005 IFRS	% sui ricavi	variazione %
Ammortamenti attività immateriali	13.945	2,7%	14.001	2,9%	(0,4)%
Ammortamenti attività materiali	12.413	2,4%	10.483	2,2%	18,4%
Perdite di valore/(ripristini) di attività immateriali e materiali	-	-	2.761	0,6%	(100,0)%
TOTALE AMMORTAMENTI E PERDITE/RIPRISTINI	26.358	5,2%	27.245	5,6%	(3,3)%
DI VALORE DI ATTIVITÀ IMMATERIALI E MATERIALI					

Gli ammortamenti e le perdite di valore delle attività immateriali e materiali sono passati da Euro 27.245 migliaia nel 2005 a Euro 26.358 migliaia nel 2006 con una riduzione del 3,3%. Tale riduzione è dovuta prin-

principalmente alla svalutazione di attività immateriali operate nel 2005 principalmente riferite ai marchi di quattro linee editoriali della società controllata Il Sole 24 ORE Editoria Specializzata.

Gli ammortamenti delle attività immateriali sono sostanzialmente stabili rispetto al precedente esercizio mentre gli ammortamenti della attività materiali evidenziano un aumento del 18,4% passando da Euro 10.483 migliaia nel 2005 a Euro 12.413 migliaia nel 2006. L'aumento degli ammortamenti è conseguenza degli investimenti dell'esercizio, complessivamente pari a Euro 32.994 migliaia, dei quali Euro 26.891 migliaia relativi al Progetto *Full Color* per la stampa a colori del quotidiano che ha richiesto interventi di ammodernamento dei centri stampa di Milano, Carsoli, Bologna e Verona. Le nuove rotative sono entrate in funzione nel secondo semestre del 2006.

Minusvalenze/plusvalenze da cessione attività non correnti

Il Gruppo ha realizzato minusvalenze nette da cessione di attività non correnti di Euro 341 migliaia nel 2005 rispetto plusvalenze nette di Euro 12.890 migliaia nel 2006. Le plusvalenze generate nel 2006 sono attribuibili principalmente alla cessione di immobili siti in Milano, in Via Lomazzo, per Euro 11.638 migliaia e alla cessione delle rotative di Carsoli per Euro 832 migliaia che sono state sostituite dalle nuove rotative per la stampa *full color*. Gli immobili in Via Lomazzo ospitavano la redazione del quotidiano, che è stata trasferita presso la nuova sede di Via Monte Rosa.

Proventi/oneri finanziari

Nella tabella che segue è dettagliata la composizione dei proventi e oneri finanziari:

(Valori in migliaia di euro)	Esercizio al 31 dicembre				
	2006	% sui ricavi	2005 IFRS	% sui ricavi	variazione %
Proventi finanziari da impieghi disponibilità	3.474	0,7%	2.285	0,5%	52,0%
Altri proventi finanziari	236	0,0%	128	0,0%	84,4%
Oneri finanziari su debiti a medio-lungo	(918)	(0,2)%	(443)	(0,1)%	107,2%
Altri oneri finanziari	(80)	(0,0)%	(90)	(0,0)%	(11,1)%
TOTALE PROVENTI/(ONERI) FINANZIARI	2.712	0,5%	1.880	0,4%	44,3%

I proventi finanziari netti passano da Euro 1.880 migliaia nel 2005 a Euro 2.712 migliaia nel 2006 evidenziando un aumento del 44,3%, per effetto della maggiore giacenza media della liquidità nell'anno 2006, nonostante la riduzione delle disponibilità liquide nette finali, la cui contrazione si è verificata in prossimità della chiusura dell'esercizio 2006 in relazione alla acquisizione delle partecipazioni in Editoriale GPP, e nelle società Arti Grafiche Motta e Motta Architettura.

Imposte sul reddito

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio delle imposte sul reddito:

(Valori in migliaia di euro)	Esercizio al 31 dicembre		
	2006	2005 IFRS	variazione %
Imposte correnti:			
- IRES	9.258	8.152	13,6%
- IRAP	7.619	7.369	3,4%
- Imposte estere	142	181	(21,5)%
Totale	17.019	15.702	8,4%
Imposte differite/(anticipate)	4.882	(734)	(765,1)%
Imposte esercizi precedenti	603	-	-
TOTALE IMPOSTE SUL REDDITO	22.504	14.968	50,3%
Incidenza percentuale sul risultato prima delle imposte	57,5%	67,9%	n.a.

Le imposte sul reddito sono passate da Euro 14.968 migliaia nel 2005 a Euro 22.504 migliaia nel 2006 evidenziando un aumento del 50,3%. Il rapporto delle imposte sul reddito sul risultato ante imposte (tax rate) si è ridotto dal 67,9% nel 2005 al 57,5% nel 2006, in particolare per la minore incidenza dei costi del personale indeducibili ai fini dell'IRAP.

Nell'esercizio sono state stanziare imposte differite per Euro 4.882 migliaia principalmente per effetto del differente piano degli ammortamenti sulle nuove rotative (reso possibile dal c.d. "doppio binario") e per il riassorbimento di accantonamenti temporaneamente tassati effettuati in esercizi passati.

Risultato dell'esercizio

Per effetto dei fattori sopra esposti l'utile dell'esercizio è più che raddoppiato passando da Euro 7.071 migliaia nel 2005 a Euro 16.650 migliaia nel 2006 e l'incidenza sui ricavi è passata dall'1,5% nel 2005 a 3,3% nel 2006.

9.2.3 Informazioni economiche relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004

Nei paragrafi che seguono è presentato l'andamento economico del Gruppo per area di attività e l'andamento del Gruppo nel suo complesso per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004.

9.2.3.1 Andamento per area di attività per gli esercizi 2005 e 2004

Nella seguente tabella è riportato l'andamento economico del Gruppo per area di attività per gli esercizi 2005 e 2004. Il dettaglio esposto non presenta indicazione dei risultati economici (margine operativo lordo e risultato operativo) delle aree per gli esercizi in oggetto in quanto tali informazione, non richieste dai Principi Contabili Italiani impiegati nella preparazione dei bilanci per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004, non risultano disponibili.

(Valori in migliaia di euro)	Esercizio al 31 dicembre		Esercizio al 31 dicembre		variazione %
	2005	% su totale	2004	% su totale	
			Principi Contabili Italiani		
Editrice	243.130	50,0%	211.711	46,2%	14,8%
Professionisti	143.607	29,6%	141.592	30,9%	1,4%
System	179.925	37,0%	179.156	39,1%	0,4%
Radio	11.306	2,3%	11.263	2,5%	0,4%
Multimedia	47.039	9,7%	51.879	11,3%	(9,3)%
Corporate ed elisioni (*)	(139.154)	(28,6)%	(137.232)	(30,0)%	1,4%
TOTALE	485.853	100,0%	458.369	100,0%	6,0%

(*) All'interno della voce corporate ed elisioni sono incluse principalmente le elisioni relative alla pubblicità raccolta da System e retrocessa alle varie Aree del Gruppo.

I ricavi dell'Area Editrice hanno registrato una crescita del 14,8% passando da Euro 211.711 migliaia nel 2004 a Euro 243.130 migliaia nel 2005 principalmente per effetto dell'avvio della commercializzazione dei prodotti collaterali, iniziata nel 2005, che ha consentito di compensare la riduzione dei ricavi di vendita del quotidiano in seguito alla tendenza alla riduzione della diffusione dei quotidiani a pagamento a favore di altri media emergenti (*internet, free press* e radio).

I ricavi dell'Area Professionisti hanno registrato un aumento dell'1,4% passando da Euro 141.592 migliaia nel 2004 a Euro 143.607 migliaia nel 2005. Tale aumento è dovuto principalmente alla crescita delle vendite di periodici e dei prodotti dell'editoria elettronica compensato in parte dal calo della vendita di libri a causa delle tendenze di mercato che spostano la domanda verso i prodotti elettronici.

I ricavi dell'Area System sono rimasti sostanzialmente stabili passando da Euro 179.159 migliaia nel 2004 a Euro 179.925 migliaia nel 2005 (aumento dello 0,4%): la crescita dei ricavi pubblicitari per l'Area Editrice (in particolare del quotidiano) ha consentito, insieme alla crescita dei ricavi pubblicitari sul sito internet, di compensare la flessione della raccolta pubblicitaria effettuata per conto di terzi come risultato della politica volta a privilegiare la raccolta pubblicitaria sui prodotti del Gruppo rispetto alla raccolta pubblicitaria effettuata per terzi.

I ricavi della Radio, rappresentati quasi interamente dai ricavi pubblicitari, sono rimasti sostanzialmente stabili passando da Euro 11.263 migliaia nel 2004 a Euro 11.306 migliaia nel 2005, in linea con la stabilità dei dati di ascolto medi nei due esercizi.

I ricavi dell'Area Multimedia hanno evidenziato una contrazione del 9,3% passando da Euro 51.879 migliaia nel 2004 a Euro 47.039 migliaia nel 2005 a causa della riduzione dei ricavi generati dall'informativa *real time* in conseguenza dei fenomeni di concentrazione nel sistema bancario e della riduzione del numero di terminali installati per la progressiva migrazione tecnologica da piattaforme dedicate, basate su reti e terminali dedicati, a soluzioni basate sul *web*.

9.2.3.2 Commento alle variazioni di conto economico per gli esercizi 2005 e 2004

Nella seguente tabella sono riportati i conti economici relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani:

(Valori in migliaia di euro)	2005		Esercizio al 31 dicembre 2004		variazione %
		% sui ricavi		% sui ricavi	
			Principi Contabili Italiani		
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	485.853	100,0%	458.369	100,0%	6,0%
Variazione rimanenze prodotti in corso					
di lavorazione, semilavorati e finiti	(631)	(0,1)%	252	0,1%	(350,4)%
Altri ricavi e proventi	10.708	2,2%	10.889	2,4%	(1,7)%
Valore della produzione	495.930	102,1%	469.510	102,4%	5,6%
Costi per il personale	(127.365)	(26,2)%	(122.122)	(26,6)%	4,3%
Variazione rimanenze di materie prime, sussidiarie					
di consumo e merci	63	0,0%	862	0,2%	(92,7)%
Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e					
di merci	(32.948)	(6,8)%	(35.000)	(7,6)%	(5,9)%
Costi per servizi	(238.733)	(49,1)%	(213.947)	(46,7)%	11,6%
Costi per godimento di beni terzi	(27.908)	(5,7)%	(24.936)	(5,4)%	11,9%
Oneri diversi di gestione	(6.840)	(1,4)%	(5.968)	(1,3)%	14,6%
Ammortamenti e svalutazioni	(25.426)	(5,2)%	(31.361)	(6,8)%	(18,9)%
Accantonamenti per rischi	(9.736)	(2,0)%	(12.243)	(2,7)%	(20,5)%
Costi della produzione	(468.893)	(96,5)%	(444.715)	(97,0)%	5,4%
Differenza fra valore e costi della produzione	27.037	5,6%	24.795	5,4%	9,0%
Proventi/(oneri) finanziari	2.083	0,4%	1.569	0,3%	32,8%
Rettifiche di valore di partecipazioni	-	-	(235)	(0,1)%	(100,0)%
Proventi/(oneri) straordinari	(6.171)	(1,3)%	(982)	(0,2)%	528,4%
Risultato prima delle imposte	22.949	4,7%	25.147	5,5%	(8,7)%
Imposte sul reddito	(16.834)	(3,5)%	(14.657)	(3,2)%	14,9%
Risultato dell'esercizio	6.115	1,3%	10.490	2,3%	(41,7)%
Perdita di pertinenza di terzi	-	-	1	0,0%	(100,0)%
RISULTATO DELL'ESERCIZIO DI PERTINENZA					
DEL GRUPPO	6.115	1,3%	10.491	2,3%	(41,7)%

Nel seguito sono commentate le variazioni maggiormente rilevanti intervenute nelle voci di conto economico per gli esercizi 2005 e 2004.

Ricavi delle vendite e delle prestazioni

Nella tabella che segue è riportato il dettaglio dei ricavi delle vendite e delle prestazioni:

(Valori in migliaia di euro)	Esercizio al 31 dicembre		Principi Contabili Italiani		variazione %
	2005	% sui ricavi	2004	% sui ricavi	
Pubblicità	190.992	39,3%	189.426	41,3%	0,8%
Periodici	93.600	19,3%	60.764	13,3%	54,0%
Quotidiani	91.227	18,8%	93.890	20,5%	(2,8)%
Servizi telematici	39.361	8,1%	43.812	9,6%	(10,2)%
Editoria elettronica	24.127	5,0%	23.095	5,0%	4,5%
Libri	16.951	3,5%	17.968	3,9%	(5,7)%
Software	14.652	3,0%	14.780	3,2%	(0,9)%
Convegni e formazione	9.185	1,9%	9.316	2,0%	(1,4)%
Altri prodotti e servizi	5.758	1,2%	5.318	1,2%	8,3%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	485.853	100,0%	458.369	100,0%	6,0%

I ricavi del Gruppo sono passati da Euro 458.369 migliaia nel 2004 a Euro 485.853 migliaia nel 2005 con un aumento del 6,0%. Su tale andamento ha prevalentemente inciso l'avvio nel corso del 2005 della commercializzazione dei collaterali, i cui ricavi sono classificati all'interno della voce "Periodici", che ha compensato la riduzione dei ricavi segnata principalmente dalla vendita dei servizi telematici e dei quotidiani. Nel seguito sono espone in maggiore dettaglio le principali cause di tale andamento:

- i ricavi pubblicitari hanno evidenziato un aumento del 0,8% passando da Euro 189.426 migliaia nel 2004 a Euro 190.992 migliaia nel 2005. L'andamento della raccolta pubblicitaria sul quotidiano ha evidenziato una crescita superiore al mercato, ma inferiore rispetto ai concorrenti che hanno beneficiato dell'introduzione di sistemi di stampa *full color* anticipatamente rispetto al Gruppo. In reazione a tale dinamica del mercato pubblicitario, il Gruppo ha avviato un progetto di rinnovamento e ammodernamento delle rotative per consentire la stampa *full color* del quotidiano che è stato portato a completamento nel secondo semestre del 2006. La crescita dei ricavi pubblicitari del quotidiano ha consentito, insieme alla crescita dei ricavi pubblicitari sul sito internet, di compensare la riduzione della raccolta sulle testate tecniche e sulla radio e delle raccolta effettuata per conto di terzi;
- le vendite di periodici hanno segnato un incremento del 54,0% passando da Euro 60.764 migliaia nel 2004 a Euro 93.600 migliaia nel 2005 interamente attribuibile alla vendita di collaterali iniziata nel 2005 con cinque titoli con ricavi complessivi per Euro 32.842 migliaia seguendo quanto fatto con successo dai concorrenti;
- i ricavi della vendita del quotidiano hanno registrato una riduzione del 2,8% passando Euro 93.890 migliaia nel 2004 a Euro 91.227 migliaia nel 2005. Tale andamento è dovuto principalmente alla riduzione dell'8,0% del numero di copie medie giornaliere diffuse, passate da 373.723 ⁽⁹⁵⁾ di copie diffuse nel 2004 a 343.630 ⁽⁹⁶⁾ nel 2005 a causa della tendenza alla riduzione della diffusione dei quotidiani a pagamento a favore di altri media emergenti (internet, free press e radio). La riduzione dei ricavi in misura inferiore rispetto alle copie diffuse è dovuta alla minore diffusione delle copie omaggio e delle copie destinate a vendite in blocco oltre ad un aumento dei ricavi unitari dalle vendite in abbonamento;

(95) Fonte: dati ADS.

(96) Fonte: dati ADS.

- la vendita di servizi telematici ha segnato una riduzione del 10,2% da Euro 43.812 migliaia nel 2004 a Euro 39.361 migliaia nel 2005 principalmente a causa della concentrazione del sistema bancario, principale destinatario dell'offerta di tali servizi, e alla progressiva migrazione tecnologica come sopra indicato con riferimento all'andamento dei ricavi dell'Area Multimedia;
- le vendite dell'editoria elettronica sono cresciute del 4,5%, di Euro 1.032 migliaia, da Euro 23.095 migliaia nel 2004 a Euro 24.127 migliaia nel 2005 grazie alla maggiore diffusione di testi in formato elettronico che hanno sostituito le vendite di prodotti in formato cartaceo in relazione alle tendenze di mercato e alla maggiore domanda di prodotti in formato elettronico;
- le vendite di libri sono diminuite del 5,7%, di Euro 1.071 migliaia, passando da Euro 17.968 migliaia nel 2004 a Euro 16.951 migliaia nel 2005 e sono state sostanzialmente compensate dalle maggiori vendite di testi in formato elettronico come sopra indicato;
- i ricavi derivanti dalla vendita di software gestionale e per convegni e formazioni sono rimasti sostanzialmente stabili nel periodo oggetto di analisi;
- la voce "Altri", che evidenzia un incremento del 8,3% passando da Euro 5.318 migliaia nel 2004 a Euro 5.758 migliaia nel 2005, è composta principalmente dai ricavi derivanti dalla vendita di prodotti di terzi (libri, periodici) tramite le librerie di proprietà e servizi vari erogati a terzi (es. partecipazione a convegni).

Altri ricavi e proventi

La tabella che segue evidenzia il dettaglio degli altri ricavi e proventi:

(Valori in migliaia di euro)	Esercizio al 31 dicembre				
	2005	% sui ricavi	2004	% sui ricavi	variazione %
	Principi Contabili Italiani				
Contributi	5.210	1,1%	4.373	1,0%	19,1%
Altri ricavi	5.498	1,1%	6.516	1,4%	(15,6)%
TOTALE ALTRI RICAVI E PROVENTI	10.708	2,2%	10.889	2,4%	(1,7)%

Gli altri ricavi e proventi sono passati da Euro 10.889 nel 2004 a Euro 10.708 migliaia nel 2005 evidenziando una lieve flessione dell'1,7%. Tale andamento risulta dalla riduzione degli altri ricavi (che comprendono principalmente recuperi spese e sopravvenienze) di Euro 1.018 migliaia rispetto alla crescita di Euro 837 migliaia dei contributi che comprendono l'agevolazione prevista dalla Legge 350/2003 per gli acquisti di carta (Euro 3.210 migliaia nel 2004 ed Euro 3.861 migliaia nel 2005).

Costi per il personale

La seguente tabella evidenzia la composizione dei costi per il personale dipendente:

(Valori in migliaia di euro)	Esercizio al 31 dicembre				
	2005	% sui ricavi	2004	% sui ricavi	variazione %
	Principi Contabili Italiani				
Salari e stipendi	92.099	19,0%	87.520	19,1%	5,2%
Oneri sociali	28.779	5,9%	26.855	5,9%	7,2%
Trattamento di fine rapporto	6.311	1,3%	6.144	1,3%	2,7%
Altri costi	176	0,0%	1.603	0,3%	(89,0)%
TOTALE COSTI PER IL PERSONALE	127.365	26,2%	122.122	26,6%	4,3%

I costi del personale hanno registrato un incremento da Euro 122.122 migliaia nel 2004 a Euro 127.365 migliaia nel 2005 corrispondente ad un aumento del 4,3% nonostante la riduzione del numero medio dei dipendenti da 1.514 nel 2004 a 1.482 nel 2005. Tale incremento è principalmente attribuibile agli incrementi retributivi previsti dai contratti integrativi aziendali dei giornalisti.

Nella tabella seguente è riportato il numero medio dei dipendenti in forza al Gruppo nel 2005 e nel 2004:

Numero medio dei dipendenti	Esercizio al 31 dicembre	
	2005	2004
Dirigenti	77	79
Giornalisti	408	406
Impiegati	880	910
Operai	119	119
TOTALE	1.482	1.514

Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci

La tabella che segue riporta il dettaglio dei costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci:

(Valori in migliaia di euro)	Esercizio al 31 dicembre				
	2005	% sui ricavi	2004	% sui ricavi	variazione %
			Principi Contabili Italiani		
Costo acquisto carta	27.319	5,6%	29.489	6,4%	(7,4)%
Altri costi per materiali	5.629	1,2%	5.511	1,2%	2,1%
TOTALE COSTI PER MATERIE PRIME, SUSSIDIARIE, DI CONSUMO E DI MERCI	32.948	6,8%	35.000	7,6%	(5,9)%

I costi per materie prime, sussidiarie di consumo e di merci sono passati da Euro 35.000 migliaia nel 2004 a Euro 32.948 migliaia nel 2005 con una riduzione del 5,9%; anche l'incidenza dei costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci presenta una flessione: dal 7,6% del 2004 al 6,8% del 2005.

La riduzione dei costi è originata principalmente da minori acquisti di carta color "salmone", utilizzata principalmente per la stampa del quotidiano, in conseguenza della diminuzione della diffusione, mentre la riduzione dell'incidenza dei costi rispetto ai ricavi è attribuibile soprattutto all'aumento dei ricavi medi unitari per effetto del minor numero di copie tirate e destinate ad essere distribuite in omaggio o alla vendita in blocco, come sopra indicato.

Costi per servizi

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio dei costi per servizi:

(Valori in migliaia di euro)	Esercizio al 31 dicembre				
	2005	% sui ricavi	2004	% sui ricavi	variazione %
	Principi Contabili Italiani				
Costi di stampa	39.280	8,1%	26.267	5,7%	49,5%
Costi di distribuzione	32.701	6,7%	33.059	7,2%	(1,1)%
Spese per pubblicità e promozioni	29.128	6,0%	19.772	4,3%	47,3%
Spese per consulenze - collaborazioni	25.743	5,3%	25.672	5,6%	0,3%
Provvigioni e altre spese di vendita	23.380	4,8%	20.671	4,5%	13,1%
Costi redazionali	16.236	3,3%	14.905	3,3%	8,9%
Competenze pubblicitarie verso editori	14.635	3,0%	14.423	3,1%	1,5%
Costi acquisto informazioni	9.958	2,0%	10.785	2,4%	(7,7)%
Spese per utenze (telefono, energia, acqua, etc.)	6.285	1,3%	7.240	1,6%	(13,2)%
Costi di preparazione	6.116	1,3%	6.991	1,5%	(12,5)%
Altri costi per servizi	35.271	7,3%	34.162	7,5%	3,2%
TOTALE COSTI PER SERVIZI	238.733	49,1%	213.947	46,7%	11,6%

I costi per servizi sono passati da Euro 213.947 migliaia nel 2004 a Euro 238.733 migliaia nel 2005, evidenziando un aumento del 11,6%; anche l'incidenza percentuale di tali costi sui ricavi ha registrato un incremento passando dal 46,7% del 2004 al 49,1% del 2005. Nel seguito sono esposte le principali variazioni delle voci che compongono i costi per servizi che sono alla base di questo andamento:

- i costi di stampa hanno registrato un aumento del 49,5% passando da Euro 26.267 migliaia nel 2004 a Euro 39.280 migliaia nel 2005 anche l'incidenza di tali costi sui ricavi è aumentata: dal 5,7% del 2004 all'8,1% del 2005. Tale andamento è da correlare principalmente alla pubblicazione dei collaterali avviata nel corso del 2005 la cui stampa è interamente affidata a terzi;
- i costi di distribuzione hanno evidenziato una riduzione del 1,1% passando da Euro 33.059 migliaia nel 2004 a Euro 32.701 migliaia nel 2005 principalmente a causa della riduzione del numero di copie diffuse del quotidiano;
- i costi per pubblicità e promozioni hanno subito un incremento del 47,3% passando da Euro 19.772 migliaia nel 2004 a Euro 29.128 migliaia nel 2005 principalmente per il sostegno commerciale all'avvio della pubblicazione dei collaterali iniziata nel 2005;
- i costi per consulenze e collaborazioni sono rimasti sostanzialmente stabili, passando da Euro 25.672 migliaia nel 2004 a Euro 25.743 migliaia nel 2005 (aumento dello 0,3%) così come l'incidenza sui ricavi: 5,6% nel 2004, 5,3% nel 2005;
- gli oneri per provvigioni e altre spese di vendita hanno evidenziato un incremento del 13,1% passando da Euro 20.671 migliaia nel 2004 a Euro 23.380 migliaia nel 2005;
- i costi redazionali comprendono principalmente i costi relativi ai collaboratori redazionali e sono aumentati dell'8,9% passando da Euro 14.905 migliaia nel 2004 a Euro 16.236 migliaia nel 2005 in modo sostanzialmente allineato alla crescita dei ricavi: l'incidenza percentuale sui ricavi è infatti rimasta invariata al 3,3% nel 2004 e nel 2005;
- i costi per competenze pubblicitarie verso editori si riferiscono principalmente all'attività di concessionaria di pubblicità svolta dall'Area System verso terzi. Tali costi evidenziano una crescita limitata, dell'1,5%, passando da Euro 14.423 migliaia nel 2004 a Euro 14.635 migliaia nel 2005;

- i costi per acquisto informazioni si riferiscono ai flussi di dati e informazioni acquistati dall'Area Multimedia e venduti ai clienti finali nell'ambito dei servizi di informativa real time. Tali costi hanno evidenziato una riduzione del 7,7% passando da Euro 10.785 migliaia nel 2004 a Euro 9.958 migliaia nel 2005 in seguito alla contrazione dei servizi di informativa real time erogati;
- le spese per utenze e le spese per servizi generali hanno registrato una riduzione rispettivamente del 13,2% (passando da Euro 7.240 migliaia nel 2004 a Euro 6.285 migliaia nel 2005) principalmente per i maggiori costi sostenuti nel 2004 in occasione del trasferimento della sede presso Via Monte Rosa che ha comportato per alcuni mesi una parziale duplicazione degli oneri per utenze, sostenuti per la precedente sede di Via Lomazzo, e a causa dei costi del trasloco;
- i costi di preparazione hanno evidenziato una riduzione del 12,5%, da Euro 6.991 migliaia nel 2004 a Euro 6.116 migliaia nel 2005 a causa della sostanziale cessazione delle attività nel settore televisivo nel corso del 2005;
- gli altri costi per servizi hanno segnato una crescita del 3,2% passando da Euro 34.162 migliaia nel 2004 a Euro 35.271 migliaia nel 2005 principalmente per effetto della crescita dei costi di confezionamento per l'avvio della pubblicazione dei prodotti collaterali;

Costi per godimento di beni di terzi

La seguente tabella espone il dettaglio dei costi per godimento di beni di terzi:

(Valori in migliaia di euro)	Esercizio al 31 dicembre				
	2005	% sui ricavi	2004	% sui ricavi	variazione %
	Principi Contabili Italiani				
Affitti passivi	13.341	2,7%	12.997	2,8%	2,6%
Royalties	5.267	1,1%	1.391	0,3%	278,6%
Diritti d'autore	3.951	0,8%	4.593	1,0%	(14,0)%
Altri costi per godimento di beni di terzi	3.210	0,7%	3.126	0,7%	2,7%
TOTALE COSTI PER GODIMENTO DI BENI DI TERZI	27.908	5,7%	24.936	5,4%	11,9%

I costi per godimento di beni di terzi sono passati da Euro 24.936 migliaia del 2004 a Euro 27.908 migliaia nel 2005 ed hanno evidenziato un aumento del 11,9% principalmente a causa del costo delle royalties relative principalmente ai diritti per la produzione dei *collateral* (la cui pubblicazione è stata avviata nel 2005) e dei diritti d'autore riconosciuti ai proprietari e agli editori delle altre opere pubblicate e alla crescita dei costi per affitti passivi.

Oneri diversi di gestione

Gli oneri diversi di gestione sono passati da Euro 5.968 migliaia nel 2004 a Euro 6.840 migliaia nel 2005 con aumento del 14,6% principalmente per l'aumento dell'IVA a carico dell'editore originata dalle vendite dei collaterali.

Accantonamenti per rischi

Gli accantonamenti per rischi hanno evidenziato una riduzione del 20,5% passando da Euro 12.243 migliaia nel 2004 a Euro 9.736 migliaia nel 2005. La riduzione degli accantonamenti per rischi è dovuta principalmente a minori accantonamenti relativi agli obblighi contrattuali legati alla attività di general contractor per la realizzazione dell'immobile di Via Monte Rosa.

Ammortamenti e svalutazioni

La tabella che segue evidenzia il dettaglio degli ammortamenti e svalutazioni:

(Valori in migliaia di euro)	Esercizio al 31 dicembre		Esercizio al 31 dicembre		variazione %
	2005	% sui ricavi	2004	% sui ricavi	
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	12.595	2,6%	17.318	3,8%	(27,3)%
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	9.398	1,9%	11.071	2,4%	(15,1)%
Svalutazione crediti dell'attivo circolante e disponibilità liquide	3.433	0,7%	2.972	0,6%	15,5%
TOTALE AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	25.426	5,2%	31.361	6,8%	(18,9)%

Gli ammortamenti e svalutazioni sono passati da Euro 31.361 migliaia nel 2004 a Euro 25.426 migliaia nel 2005 con una riduzione del 18,9%. Tale andamento è originato principalmente dalla riduzione del 27,3% degli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali per effetto della conclusione del periodo di ammortamento di alcuni beni.

L'ammortamento delle immobilizzazioni materiali evidenzia una riduzione del 15,1% da Euro 11.071 migliaia nel 2004 a Euro 9.398 migliaia nel 2005 nonostante i rilevanti investimenti del periodo (pari complessivamente a Euro 36.191 migliaia) in quanto la maggior parte di questi ultimi era relativa agli acconti corrisposti ai fornitori delle rotative nell'ambito del Progetto *Full Color* che sono entrate in funzione, ed in ammortamento, nel corso del 2006.

Differenza fra valore e costi della produzione

La differenza fra valore e costi della produzione del Gruppo è passata da Euro 24.795 migliaia nel 2004 a Euro 27.037 migliaia evidenziando un aumento del 5,4%. L'incidenza percentuale della differenza fra valori e costi della produzione rispetto ai ricavi ed ha evidenziato una lieve crescita dal 5,4% del 2004 al 5,6% del 2005.

Proventi e oneri finanziari

Nel seguito è riportato il dettaglio dei proventi e oneri finanziari:

(Valori in migliaia di euro)	Esercizio al 31 dicembre		Esercizio al 31 dicembre		variazione %
	2005	% sui ricavi	2004	% sui ricavi	
Interessi attivi da banche	1.931	0,4%	1.666	0,4%	15,9%
Altri proventi finanziari	680	0,1%	639	0,1%	6,4%
Interessi passivi su finanziamenti medio-lungo termine	(443)	(0,1)%	(609)	(0,1)%	(27,3)%
Altri oneri finanziari	(85)	(0,0)%	(127)	(0,0)%	(33,1)%
TOTALE PROVENTI/(ONERI) FINANZIARI	2.083	0,4%	1.569	0,3%	32,8%

I proventi finanziari netti sono passati da Euro 1.569 migliaia nel 2004 a Euro 2.083 migliaia nel 2005 evidenziando un aumento del 32,8% per effetto dell'aumento delle disponibilità e liquide e mezzi equivalenti passati da Euro 71.334 migliaia al 31 dicembre 2004 a Euro 99.568 migliaia al 31 dicembre 2005.

Proventi e oneri straordinari

Nel seguito è riportato il dettaglio dei proventi e oneri straordinari:

(Valori in migliaia di euro)	Esercizio al 31 dicembre				
	2005	% sui ricavi	2004	% sui ricavi	variazione %
Proventi straordinari	3.177	0,7%	2.382	0,5%	33,4%
Oneri straordinari	(9.348)	(1,9)%	(3.364)	(0,7)%	177,9%
TOTALE PROVENTI/(ONERI) STRAORDINARI	(6.171)	(1,3)%	(982)	(0,2)%	528,4%

Gli oneri straordinari netti hanno registrato un significativo aumento passando da Euro 982 migliaia nel 2004 a Euro 6.171 migliaia nel 2005. Tale andamento è originato principalmente dalla crescita degli oneri straordinari, passati da Euro 3.364 migliaia nel 2004 a Euro 9.348 migliaia nel 2005. Gli oneri straordinari del 2005 comprendevano Euro 4.106 migliaia relativi principalmente a transazioni raggiunte con alcuni top manager del Gruppo.

Imposte sul reddito

Nella tabella che segue è riportato il dettaglio delle imposte sul reddito:

(Valori in migliaia di euro)	Esercizio al 31 dicembre		
	2005	2004	variazione %
Imposte correnti:	15.702	15.928	(1,4)%
- IRES	8.152	8.718	(6,5)%
- IRAP	7.369	7.017	5,0%
- Imposte estere	181	193	(6,2)%
Imposte differite/(anticipate)	1.132	(1.271)	(189,1)%
TOTALE IMPOSTE SUL REDDITO	16.834	14.657	14,9%
Incidenza percentuale sul risultato prima delle imposte	73,4%	58,3%	n.a.

Le imposte sul reddito sono passate da Euro 14.657 migliaia nel 2004 a Euro 16.834 migliaia nel 2005 registrando un aumento del 14,9%. L'incidenza delle imposte sul risultato ante imposte è passata dal 58,3% del 2004 al 73,4% nel 2005 principalmente a causa della diversa incidenza dell'IRAP sul costo del personale e dei contributi esenti.

Risultato dell'esercizio

Per effetto dei fattori sopra esposti l'utile dell'esercizio si è ridotto passando da Euro 10.490 migliaia nel 2004 a Euro 6.115 migliaia nel 2005 evidenziando pertanto una contrazione del 41,7% e l'incidenza sui ricavi è passata dal 2,3% del 2004 al 1,3% nel 2005.

9.3 Variazioni sostanziali delle vendite

Le variazioni sostanziali delle vendite sono state analizzate nel Paragrafo 9.2 che precede.

9.4 Politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica

Nel periodo cui le informazioni finanziarie ed i risultati economici in precedenza riportati si riferiscono, l'attività del Gruppo non è stata influenzata in modo sostanzialmente da politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica.

Gruppo



La cultura dei fatti.

Capitolo X - Risorse finanziarie

Nel presente Capitolo sono fornite le analisi della situazione gestionale e finanziaria del Gruppo relative al periodo chiuso al 30 giugno 2007 e 2006 ed agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004.

Le informazioni finanziarie ed i risultati economici del Gruppo riportati in tale Capitolo sono stati estratti dai seguenti documenti:

- bilancio consolidato intermedio al 30 giugno 2007 dell'Emittente, predisposto in conformità con lo IAS 34 "Bilanci Intermedi" e redatto ai fini della inclusione nel presente Prospetto Informativo (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.1);
- bilanci consolidati al 31 dicembre 2006 e 2005 dell'Emittente, predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'UE e redatti ai soli fini della loro inclusione nel presente Prospetto Informativo (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.2). Si fa presente che il bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 dell'Emittente pubblicato ai termini di legge è stato il primo bilancio predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'UE. Si osserva inoltre che il bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 dell'Emittente pubblicato ai termini di legge è stato predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani, ed è stato riesposto in conformità agli IFRS adottati dall'UE ai fini dell'inclusione nel Prospetto Informativo;
- bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 dell'Emittente, predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.3);
- bilancio consolidato al 31 dicembre 2004 dell'Emittente, predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.3).

Con riferimento a ciascun esercizio le informazioni inserite nel presente Capitolo ed i relativi commenti sono finalizzati a fornire una visione globale della situazione finanziaria del Gruppo, delle variazioni intercorse tra i vari periodi di rilevazione, nonché delle limitazioni all'uso di risorse finanziarie e delle fonti previste di finanziamento.

10.1 Risorse finanziarie del Gruppo

Nei semestri chiusi al 30 giugno 2007 e 2006 e negli esercizi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004, la posizione finanziaria netta del Gruppo è sempre risultata positiva.

La struttura finanziaria del Gruppo, pur evidenziando una stabile riserva di liquidità, presenta al suo interno alcuni finanziamenti a medio lungo termine a tassi di interesse agevolati che, insieme ai flussi finanziari generati dalla gestione operativa, hanno consentito la copertura degli investimenti effettuati ed il pagamento dei dividendi agli azionisti, come descritto in modo più dettagliato al seguente Paragrafo 10.3.

Le risorse finanziarie del Gruppo sono prevalentemente in Euro, ad eccezione delle disponibilità liquide presso la controllata Il Sole 24 ORE UK Ltd che sono detenute anche in sterline inglesi.

Le principali fonti di finanziamento esterne al Gruppo sono rappresentate da finanziamenti agevolati a medio lungo termine, in capo all'Emittente, concessi da banche ed istituti a medio termine sulla base delle agevolazioni a favore dell'Editoria.

Il Gruppo dispone di linee di credito a breve termine revocabili, nella forma di scoperti di conto corrente, di linee standby, di anticipi bancari su fatture e ricevute bancarie, che al 30 giugno 2007 ammontano a Euro 100,7 milioni e sono utilizzate solo per Euro 14 migliaia dalle società Motta Architettura e Arti Grafiche Motta.

Si rimanda a quanto esposto nella Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.3.8 per l'analisi della gestione dei rischi finanziari.

10.2 Flussi di cassa consolidati del Gruppo

10.2.1 Flussi di cassa consolidati del Gruppo nel primo semestre 2007 e nel primo semestre 2006

La seguente tabella riepiloga l'evoluzione dei flussi di cassa del Gruppo nei periodi considerati:

(Valori in migliaia di euro)	Semestre al 30 giugno	
	2007	2006
	IFRS	
Flusso monetario generato/(assorbito) dall'attività operativa	29.302	24.927
Flusso monetario assorbito dall'attività di investimento	(39.317)	(17.196)
Flusso monetario generato/(assorbito) dall'attività finanziaria	(17.502)	(9.024)
FLUSSO MONETARIO GENERATO/(ASSORBITO) DEL PERIODO	(27.517)	(1.293)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (*):		
– all'inizio del periodo	81.338	94.901
– alla fine del periodo	53.821	93.608

(*) Nel rendiconto finanziario le disponibilità liquide e mezzi equivalenti sono esposti al netto degli scoperti di conto corrente e delle quote scadenti entro l'anno dei finanziamenti bancari.

Il flusso monetario complessivo del primo semestre 2006 è risultato negativo per Euro 1.293 migliaia contro un valore negativo per Euro 27.517 migliaia nel primo semestre 2007. Tale risultato è dovuto principalmente al maggior flusso di cassa assorbito dall'attività di investimento, in relazione all'acquisizione del gruppo Editoriale GPP, e dal maggior flusso di cassa negativo dell'attività finanziaria in relazione alla distribuzione di dividendi.

10.2.1.1 Flusso di cassa generato dall'attività operativa nel primo semestre 2007 e nel primo semestre 2006

Il flusso monetario generato dall'attività operativa del periodo è aumentato da Euro 24.927 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 29.302 migliaia nel primo semestre 2007.

(Valori in migliaia di euro)	Semestre al 30 giugno 2007 IFRS 2006	
A) RENDICONTO FINANZIARIO DELLA ATTIVITÀ OPERATIVA		
Risultato dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	23.562	21.125
Rettifiche per:		
Dividendi percepiti	(305)	(227)
Ammortamenti di immobili, impianti e macchinari	6.455	5.874
Ammortamenti di altre attività immateriali	7.206	6.853
Svalutazioni di altre attività immateriali	-	1.829
(Plusvalenze) minusvalenze da alienazione di immobili, impianti e macchinari	(8)	(11.604)
(Plusvalenze) minusvalenze da alienazione di attività immateriali	(343)	(250)
Incremento (decremento) nei fondi rischi e oneri	3.781	(6.252)
Incremento (decremento) nei fondi relativi al personale	(4.296)	603
Incremento (decremento) delle Imposte anticipate/differite	12.072	4.412
Risultato netto della gestione finanziaria - (proventi) Oneri	(1.571)	(1.154)
Flussi di cassa dell'attività operativa prima delle variazioni di capitale circolante	46.553	21.209
(Incremento) decremento delle rimanenze	(3.107)	3.754
(Incremento) decremento dei crediti commerciali	(43.526)	(26.305)
Incremento (decremento) dei debiti commerciali	15.211	7.177
Imposte sul reddito pagate	(5.817)	(5.988)
(Incremento) decremento delle altre attività/passività	19.988	25.080
Variazioni del Capitale circolante netto operativo	(17.251)	3.718
FLUSSO DI CASSA GENERATO DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	29.302	24.927

L'incremento del flusso di cassa dell'attività operativa è dovuto principalmente:

- al maggior flusso finanziario dell'attività operativa del primo semestre 2007, che comprende l'incremento dell'utile dell'esercizio da Euro 21.125 migliaia del primo semestre 2006 a Euro 23.562 migliaia del primo semestre 2007, i maggiori ammortamenti complessivamente aumentati da Euro 12.727 migliaia del primo semestre 2006 a Euro 13.661 migliaia del primo semestre 2007, oltre alla crescita delle imposte differite da Euro 4.412 migliaia del primo semestre 2006 a Euro 12.072 migliaia del primo semestre 2007;
- all'andamento della variazione del capitale circolante netto operativo, che passa da un valore positivo di Euro 3.718 migliaia nel primo semestre 2006 ad un valore negativo pari a Euro 17.251 nel primo semestre 2007, soprattutto per effetto della maggior crescita delle rimanenze e dei crediti commerciali, in relazione al consolidamento del gruppo Editoriale GPP ed all'espansione del fatturato, non compensata dalla crescita dei debiti commerciali e delle altre passività.

L'andamento del capitale circolante è stato caratterizzato da:

- variazione delle rimanenze, positive nel primo semestre 2006 per Euro 3.754 migliaia, contro un valore negativo nel primo semestre 2007 pari a Euro 3.107 migliaia per maggiori rimanenze di materie

prime, principalmente di carta, in relazione al numero di testate stampate ed alla politica di approvvigionamento;

- variazione dei crediti commerciali, che assorbe liquidità e cresce dal valore negativo pari a Euro 26.305 migliaia nel primo semestre 2006 al valore negativo di Euro 43.526 migliaia nel primo semestre 2007, per effetto del consolidamento del gruppo Editoriale GPP e dell'incremento del fatturato delle Aree System e Professionisti;
- variazione dei debiti commerciali, che genera maggiore liquidità, passando da Euro 7.177 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 15.211 migliaia nel primo semestre 2007, principalmente per effetto del consolidamento del gruppo Editoriale GPP per Euro 7.212 migliaia e dei maggiori debiti originati dai risconti delle vendite in abbonamento relative ai periodici, al quotidiano e ai prodotti dell'editoria elettronica (una parte consistente degli abbonamenti viene stipulato nei primi mesi dell'esercizio e riscontato sulla durata dell'abbonamento) che hanno compensato il calo dei debiti commerciali dovuto al pagamento delle forniture per investimenti riferite alle rotative di stampa e agli impianti di spedizione collegati al Progetto Full Color;
- variazione delle altre attività e delle altre passività, che genera minore liquidità passando da un valore positivo pari a Euro 25.080 migliaia nel primo semestre 2006 ad un valore positivo pari ad Euro 19.988 migliaia nel primo semestre 2007.

10.2.1.2 Flusso di cassa assorbito dall'attività di investimento nel primo semestre 2007 e nel primo semestre 2006

Il flusso monetario assorbito dall'attività di investimento, esposto con separata indicazione dei disinvestimenti, è passato da Euro 17.196 migliaia nel primo semestre 2006 ad Euro 39.317 migliaia nel primo semestre 2007.

(Valori in migliaia di euro)	Semestre al 30 giugno	
	2007	2006
	IFRS	
Dividendi percepiti	305	227
Corrispettivi della vendita di attività materiali	83	22.301
Corrispettivi della vendita di attività immateriali	388	250
Investimenti in attività materiali	(3.564)	(32.496)
Investimenti in attività immateriali	(2.458)	(2.536)
Investimenti in attività materiali da aggregazioni aziendali	(983)	–
Incremento dell'avviamento da aggregazioni aziendali	(26.921)	–
Altri incrementi dell'avviamento	(139)	–
Investimenti in attività immateriali da aggregazioni aziendali	(26.377)	–
Acquisizione di partecipazioni in imprese collegate	–	(1.424)
(Diminuzione) imprese collegate per aggregazioni aziendali	22.050	–
Altri decrementi (incrementi) di altre attività non correnti	(1)	(235)
Acquisti di attività finanziarie disponibili per la vendita	(1.695)	(3.283)
Altri decrementi (incrementi) di attività finanziarie disponibili per la vendita	(5)	–
FLUSSO DI CASSA ASSORBITO DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	(39.317)	(17.196)

Le principali variazioni dei flussi di cassa riferite all'attività di investimento sono principalmente dovute:

- nel primo semestre 2006 all'assorbimento di cassa relativo agli investimenti in attività materiali per Euro 32.496 migliaia, principalmente per il Progetto *Full Color*, all'acquisizione di attività finanziarie

disponibili per la vendita per Euro 3.283 migliaia, principalmente riferibili alla partecipazione in Editorial Ecoprensa S.A (Euro 3.271 migliaia), e alla acquisizione di partecipazioni in società collegate, riferibili all'acquisto di una partecipazione in Motta Architettura poi consolidata (Euro 1.424 migliaia). L'assorbimento di cassa dovuto principalmente alle ragioni sopra esposte è stato parzialmente compensato dalla generazione di cassa collegata alla vendita di attività materiali per complessivi Euro 22.301 migliaia principalmente riferibili alla vendita dell'immobile di proprietà sito in Via Lomazzo - Milano (Euro 22.020 migliaia);

- nel primo semestre 2007 all'assorbimento di cassa relativo agli investimenti per l'acquisto del residuo 51% della Editoriale GPP, il cui consolidamento ha generato un valore di avviamento pari a Euro 26.921 migliaia oltre a Euro 26.377 migliaia relativi ai valori attribuiti alle testate e ai siti internet, agli investimenti in attività immateriali per l'acquisto delle testate "Materia" (Euro 790 migliaia) ed "Occhio clinico" (Euro 103 migliaia) ed agli altri investimenti ordinari di mantenimento.

10.2.1.3 Flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività finanziaria nel primo semestre 2007 e nel primo semestre 2006

Il flusso monetario derivante dall'attività finanziaria è passato da un valore negativo nel primo semestre 2006 pari a Euro 9.024 migliaia ad un valore negativo pari a Euro 17.502 migliaia nel primo semestre 2007:

(Valori in migliaia di euro)	Semestre al 30 giugno	
	2007	2006
	IFRS	
Dividendi corrisposti	(18.666)	(9.000)
Accensione (rimborso) di prestiti bancari a medio/lungo	(951)	(2.269)
Variazione netta di altre attività finanziarie non correnti	-	-
Variazione netta di attività finanziarie detenute per la negoziazione	(624)	-
Interessi finanziari netti percepiti	1.571	1.154
Variazione patrimonio di terzi	(252)	-
Altre variazioni delle riserve	1.420	1.091
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DALL'ATTIVITÀ FINANZIARIA	(17.502)	(9.024)

La variazione negativa è dovuta principalmente ai flussi di cassa negativi riferiti al rimborso delle quote a breve dei finanziamenti a medio termine, pari a Euro 2.269 migliaia nel primo semestre 2006 rispetto a Euro 951 migliaia nel primo semestre 2007, ed alla maggiore distribuzione dei dividendi passati da Euro 9.000 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 18.666 migliaia nel primo semestre 2007 per effetto della distribuzione di Euro 6.660 migliaia a valere sul risultato dell'esercizio al 31 dicembre 2006 (in ragione di Euro 3,7 per azione) e di Euro 12.006 migliaia a valere sugli utili portati a nuovo (in ragione di Euro 6,67 per azione).

Si evidenzia inoltre una generazione di cassa per i maggiori interessi finanziari netti percepiti nel periodo che crescono da Euro 1.154 migliaia nel primo semestre 2006 a Euro 1.571 migliaia nel primo 30 giugno 2007.

10.2.2 Flussi di cassa consolidati dell'Emittente al 31 dicembre 2006 e al 31 dicembre 2005

La seguente tabella riepiloga l'evoluzione dei flussi di cassa del Gruppo nei periodi considerati:

(Valori in migliaia di euro)	Esercizio al 31 dicembre	
	2006	2005
	IFRS	
Flusso monetario generato/(assorbito) dall'attività operativa	38.495	70.962
Flusso monetario assorbito dall'attività di investimento	(42.618)	(46.815)
Flusso monetario generato/(assorbito) dall'attività finanziaria	(9.440)	3.888
FLUSSO MONETARIO GENERATO/(ASSORBITO) DEL PERIODO	(13.563)	28.036
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (*):		
– all'inizio del periodo	94.901	66.865
– alla fine del periodo	81.338	94.901

(*) Nel rendiconto finanziario le disponibilità liquide e mezzi equivalenti sono esposti al netto degli scoperti di conto corrente e delle quote scadenti entro l'anno dei finanziamenti bancari.

Il flusso monetario complessivo dell'anno 2006 risulta negativo per Euro 13.563 migliaia contro un valore positivo dell'anno 2005 pari ad Euro 28.036 migliaia. Tale risultato è dovuto principalmente al minor flusso di cassa relativo all'attività operativa, in relazione all'andamento del capitale circolante ed in particolare dei debiti commerciali, e del flusso di cassa negativo dell'attività finanziaria e patrimoniale.

10.2.2.1 Flusso di cassa generato dall'attività operativa al 31 dicembre 2006 e al 31 dicembre 2005

Il flusso monetario generato dall'attività operativa del periodo è diminuito da Euro 70.962 migliaia nel 2005 a Euro 38.495 migliaia nel 2006.

(Valori in migliaia di euro)	Esercizio al 31 dicembre	
	2006	2005
	IFRS	
Utile dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	16.650	7.071
Rettifiche per:		
Dividendi percepiti	(226)	(186)
Ammortamenti di immobili, impianti e macchinari	12.534	12.010
Ammortamenti di altre attività immateriali	13.946	12.475
Svalutazioni di altre attività immateriali	–	2.761
(Plusvalenze) Minusvalenze da alienazione di immobili, impianti e macchinari	(12.280)	101
(Plusvalenze) Minusvalenze da alienazione di attività immateriali	6	240
(Plusvalenze) Minusvalenze da cessione rami d'azienda	(615)	–
(Plusvalenze) Minusvalenze da alienazione di partecipazioni in imprese collegate	–	(21)
Incremento (Decremento) nei Fondi Rischi e oneri	(2.446)	4.455
Incremento (Decremento) nei Fondi relativi al Personale	(7)	5.165
Incremento (Decremento) delle Imposte anticipate/differite	5.794	(2.084)
Risultato netto della gestione finanziaria - (Proventi) Oneri	(2.292)	(1.901)
Flussi di cassa dell'attività operativa prima delle variazioni di capitale circolante	31.063	40.085
(Incremento) Decremento delle rimanenze	611	568
(Incremento) Decremento dei crediti commerciali	(13.668)	(12.064)
Incremento (Decremento) dei debiti commerciali	4.129	31.139
(Incremento) Decremento delle altre attività/passività	16.361	11.235
Variazioni del capitale circolante	7.432	30.877
FLUSSO DI CASSA GENERATO DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	38.495	70.962

La diminuzione del flusso di cassa dell'attività operativa è dovuta principalmente:

- all'andamento della variazione del capitale circolante che si riduce da un valore positivo di Euro 30.877 migliaia nel 2005, ad un valore positivo pari a Euro 7.432 nel 2006, soprattutto per effetto della minor crescita dei debiti commerciali in seguito al pagamento degli investimenti riferiti al Progetto *Full Color*;
- ad un minor flusso finanziario dell'attività operativa dell'anno 2006, che comprende l'incremento dell'utile dell'esercizio da Euro 7.071 migliaia del 2005 a Euro 16.650 migliaia del 2006, ma che sconta l'effetto della plusvalenza relativa alla cessione dell'immobile di proprietà sito in Via Lomazzo - Milano pari a Euro 11.638 migliaia.

L'andamento del capitale circolante è stato caratterizzato da:

- variazione delle rimanenze, positive nel 2006 per Euro 611 migliaia, sostanzialmente in linea con il valore dell'anno 2005 pari a Euro 568 migliaia;
- variazione dei crediti commerciali, che assorbono liquidità e crescono dal valore negativo pari a Euro 12.064 migliaia nel 2005 al valore negativo di Euro 13.668 migliaia nel 2006, per effetto dell'incremento del fatturato delle Aree System e Professionisti;
- variazione dei debiti commerciali, che generano minore liquidità, con una minore crescita di Euro 4.129 migliaia nel 2006 rispetto a Euro 31.139 migliaia nel 2005, per effetto del pagamento delle forniture per investimenti riferite alla sostituzione delle rotative di stampa e degli impianti di spedizione collegati al Progetto *Full Color*;
- variazione delle altre attività e delle altre passività, che generano liquidità passando da un valore positivo pari a Euro 11.235 migliaia nel 2005 ad un valore positivo pari ad Euro 16.361 migliaia nel 2006.

10.2.2.2 Flusso di cassa assorbito dall'attività di investimento al 31 dicembre 2006 e al 31 dicembre 2005

Il flusso monetario assorbito dall'attività di investimento, esposto con separata indicazione dei disinvestimenti, è passato da Euro 46.815 migliaia nel 2005 ad Euro 42.618 migliaia nel 2006.

(Valori in migliaia di euro)	Esercizio al 31 dicembre	
	2006	2005
	IFRS	
Dividendi percepiti	226	186
Corrispettivi della cessione di imprese collegate	-	600
Corrispettivi della vendita di attività materiali	24.485	187
Corrispettivi della vendita di attività immateriali	148	17
Corrispettivi della vendita di rami d'azienda	615	-
Acquisti di attività materiali	(32.994)	(38.488)
Acquisti di attività immateriali	(3.882)	(3.915)
Altri decrementi (incrementi) di attività materiali	(122)	(7.185)
Altri decrementi (incrementi) di avviamento	(2.514)	-
Altri decrementi (incrementi) di attività immateriali	(3.140)	1.938
Acquisizione di partecipazioni in imprese collegate	(22.055)	-
Altri decrementi (incrementi) di altre attività non correnti	(95)	(155)
Acquisti di attività finanziarie disponibili per la vendita	(3.290)	-
FLUSSO DI CASSA ASSORBITO DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	(42.618)	(46.815)

Le principali variazioni dei flussi di cassa riferiti all'attività di investimento sono principalmente dovute:

- nel 2006 all'assorbimento di cassa relativo agli investimenti per il Progetto *Full Color* (Euro 26.891 migliaia) ed all'acquisizione delle partecipazioni relative a Editoriale GPP S.p.A. (Euro 22.050 migliaia) e ad Editorial Ecoprensa S.A (Euro 3.271 migliaia), parzialmente compensato dalla generazione di cassa collegata a disinvestimenti per complessivi Euro 24.485 migliaia principalmente riferibili alla vendita dell'immobile di proprietà sito in Via Lomazzo - Milano (Euro 22.020 migliaia);
- nel 2005 all'assorbimento di cassa relativo agli investimenti per il Progetto *Full Color* (Euro 29.315 migliaia) e agli altri investimenti ordinari di mantenimento.

10.2.2.3 Flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività finanziaria al 31 dicembre 2006 e al 31 dicembre 2005

Il flusso monetario derivante dall'attività finanziaria è risultato positivo nel 2005 pari a Euro 3.888 migliaia, contro un valore negativo pari a Euro 9.440 migliaia nel 2006.

(Valori in migliaia di euro)	Esercizio al 31 dicembre	
	2006	2005
	IFRS	
Dividendi corrisposti	(9.000)	(9.000)
Accensione (Rimborso) di prestiti bancari a medio/lungo	(4.192)	13.516
Variazione netta di altre attività finanziarie non correnti	(487)	(473)
Variazione netta di attività finanziarie detenute per la negoziazione	(612)	–
Interessi finanziari netti percepiti	2.292	1.901
Corrispettivi derivanti da aumento di capitale e riserve	–	(2.046)
Variazione Patrimonio di terzi	677	(21)
Altre variazioni delle riserve	1.881	11
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DALL'ATTIVITÀ FINANZIARIA	(9.440)	3.888

La variazione negativa è dovuta principalmente, in un contesto di stabile politica di distribuzione dei dividendi, ai flussi di cassa relativi ai finanziamenti a medio termine; in particolare si segnala che nel corso del 2005 sono stati accesi tre nuovi finanziamenti a medio termine per complessivi Euro 18.093 migliaia, che hanno portato un incremento di liquidità, al netto del rimborso delle quote a breve dei finanziamenti già esistenti, pari a Euro 13.516 migliaia; per contro nel 2006 si è provveduto solamente al rimborso delle rate di competenza del periodo con un assorbimento di cassa per Euro 4.192 migliaia.

Si evidenzia inoltre una generazione di cassa per i maggiori interessi finanziari netti percepiti nel periodo che crescono da Euro 1.901 migliaia del 2005 a Euro 2.292 migliaia del 2006.

10.2.3 Flussi di cassa consolidati dell'Emittente al 31 dicembre 2005 e al 31 dicembre 2004

Con riferimento ai rendiconti finanziari relativi agli esercizi 2005 e 2004 redatti secondo i Principi Contabili Italiani, si segnala che gli stessi sono stati riclassificati ai fini dell'inclusione nel presente Prospetto Informativo, nel formato e secondo la riclassificazione richiesta dagli IFRS.

La seguente tabella riepiloga l'evoluzione dei flussi di cassa del Gruppo nei periodi considerati:

(Valori in migliaia di euro)	Esercizio al 31 dicembre	
	2005	2004
	Principi Contabili Italiani	
Flusso monetario generato/(assorbito) dall'attività operativa	62.224	31.957
Flusso monetario assorbito dall'attività di investimento	(41.170)	(19.058)
Flusso monetario generato/(assorbito) dall'attività finanziaria	5.935	(11.986)
FLUSSO MONETARIO GENERATO/(ASSORBITO) DEL PERIODO	26.989	913
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti:		
– all'inizio del periodo	68.002	67.089
– alla fine del periodo	94.991	68.002

Il flusso monetario del periodo è aumentato da un valore positivo pari a Euro 913 migliaia nel 2004 ad un valore positivo pari a Euro 26.989 migliaia nel 2005.

La crescita dei flussi di cassa complessivi è prevalentemente attribuibile al flusso monetario della gestione operativa, ed in particolare alla variazione positiva del capitale circolante in relazione all'incremento dei debiti commerciali per investimenti, ed al flusso dell'attività finanziaria, a seguito dell'accensione di tre nuovi finanziamenti agevolati a medio termine; tale generazione di cassa è stata in parte assorbita dal minor utile d'esercizio, dalla variazione negativa dei crediti commerciali e dai maggiori investimenti effettuati nell'anno 2005.

10.2.3.1 Flusso di cassa generato dall'attività operativa al 31 dicembre 2005 e al 31 dicembre 2004

Il flusso monetario generato dall'attività operativa del periodo cresce da un valore positivo pari a Euro 31.957 migliaia nel 2004 ad un valore pari a Euro 62.224 migliaia nel 2005.

(Valori in migliaia di euro)	Esercizio al 31 dicembre	
	2005	2004
	Principi Contabili Italiani	
Utile dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	6.115	10.490
Rettifiche per:		
Dividendi percepiti	(186)	(136)
Ammortamenti di immobili, impianti e macchinari	9.398	11.071
Ammortamenti di altre attività immateriali	12.595	17.318
Svalutazioni di altre attività immateriali	2.761	236
(Plusvalenze) Minusvalenze da alienazione di partecipazioni in imprese collegate	(21)	–
Incremento (Decremento) nei Fondi Rischi e oneri	3.080	7.076
Incremento (Decremento) nei Fondi relativi al Personale	3.306	2.339
Risultato netto della gestione finanziaria - (Proventi) Oneri	(1.901)	(1.569)
Flussi di cassa dell'attività operativa prima delle variazioni di capitale circolante	35.147	46.825
(Incremento) Decremento delle rimanenze	568	(1.115)
(Incremento) Decremento dei crediti commerciali	(8.124)	4.070
Incremento (Decremento) dei debiti commerciali	35.489	(19.900)
(Incremento) Decremento delle altre attività/passività	(856)	2.077
Variazioni del Capitale circolante	27.077	(14.868)
FLUSSO DI CASSA GENERATO DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	62.224	31.957

L'incremento del flusso di cassa generato dall'attività operativa è dato dall'effetto congiunto dei seguenti fattori:

- dalla diminuzione dell'utile d'esercizio da Euro 10.490 migliaia del 2004 a Euro 6.115 migliaia del 2005;
- dalla diminuzione degli ammortamenti complessivi, pari a Euro 28.389 migliaia nel 2004 contro Euro 21.993 migliaia nel 2005, a seguito del contenimento degli investimenti degli ultimi anni;
- dalla diminuzione della variazione totale dei fondi operativi, pari a Euro 9.415 migliaia nel 2004 contro Euro 6.386 migliaia nel 2005;
- della variazione positiva del capitale circolante che passa da un valore negativo pari a Euro 14.868 migliaia nel 2004 ad un valore positivo pari a Euro 27.077 migliaia nel 2005.

In particolare la variazione del capitale circolante è riferibile ai seguenti fattori;

- variazione negativa pari a Euro 1.115 migliaia nel 2004, a seguito dell'incremento delle rimanenze di carta per il quotidiano, contro una variazione positiva delle rimanenze per Euro 568 migliaia nel 2005, riferita principalmente al magazzino libri della controllata Il Sole 24 ORE Editoria Specializzata;
- variazione negativa dei crediti commerciali che passano da un valore positivo pari a Euro 4.070 migliaia nel 2004, caratterizzato da una riduzione dei crediti in gestione legale, ad un valore negativo pari a Euro 8.124 migliaia nel 2005: la differenza negativa di Euro 12.194 migliaia è attribuibile all'incremento del volume d'affari relativo ai prodotti collaterali ed all'allungamento dei tempi di pagamento da parte dei clienti dell'Area Professionisti;
- incremento della variazione dei debiti commerciali, in particolare per i debiti riferiti alle forniture delle attrezzature per il Progetto *Full Color*, passati da un valore negativo pari a Euro 19.900 migliaia nel 2004 ad un valore positivo pari a Euro 35.489 migliaia nel 2005;
- variazione negativa delle altre attività e delle altre passività che passano da un valore positivo pari ad Euro 2.077 migliaia nel 2004 ad un valore negativo pari a Euro 856 migliaia nel 2005.

10.2.3.2 Flusso di cassa assorbito dall'attività di investimento al 31 dicembre 2005 e al 31 dicembre 2004

Il flusso monetario assorbito dall'attività di investimento, al netto dei disinvestimenti, è passato da Euro 19.058 migliaia nel 2004 a Euro 41.170 migliaia nel 2005.

(Valori in migliaia di euro)	Esercizio al 31 dicembre	
	2005	2004
	Principi Contabili Italiani	
Dividendi percepiti	186	136
Corrispettivi della cessione di imprese collegate	600	-
Acquisti di attività materiali	(36.191)	(10.482)
Acquisti di attività immateriali	(6.212)	(9.118)
Altri decrementi (incrementi) di attività materiali	257	207
Altri decrementi (incrementi) di attività immateriali	288	-
Altri decrementi (incrementi) di altre attività non correnti	(98)	199
FLUSSO DI CASSA ASSORBITO DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	(41.170)	(19.058)

Le principali variazioni dei flussi di cassa riferiti all'attività di investimento sono dovute:

- nel 2005 la maggior parte degli esborsi per investimenti ha riguardato il Progetto *Full Color* per l'acquisto delle nuove rotative per la stampa e dei nuovi impianti di spedizione del quotidiano (Euro 31.427 migliaia), oltre all'ammodernamento delle strutture degli stabilimenti di proprietà di Milano e Carsoli;

- nel 2004 gli investimenti hanno riguardato principalmente le opere di allestimento dei nuovi uffici di Via Monte Rosa (Euro 5.489 migliaia), l'acquisto degli arredi e delle attrezzature per gli studi radiofonici, oltre agli investimenti ordinari di mantenimento.

10.2.3.3 Flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività finanziaria al 31 dicembre 2005 e al 31 dicembre 2004

Il flusso monetario derivante dall'attività di finanziaria è passato da un valore negativo pari a Euro 11.986 migliaia nel 2004 ad un valore positivo pari a Euro 5.935 migliaia nel 2005.

(Valori in migliaia di euro)	Esercizio al 31 dicembre	
	2005	2004
	Principi Contabili Italiani	
Dividendi corrisposti	(9.000)	(9.000)
Accensione (Rimborso) di prestiti bancari a medio/lungo	13.516	(4.110)
Variazione netta di altre attività finanziarie non correnti	(473)	(445)
Interessi finanziari netti percepiti	1.901	1.569
Variazione Patrimonio di terzi	(21)	-
Altre variazioni delle riserve	11	-
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DALL'ATTIVITÀ FINANZIARIA	5.935	(11.986)

La variazione positiva dei flussi di cassa dell'anno 2005 rispetto all'anno 2004 è principalmente dovuta, in un contesto di stabile politica di distribuzione dei dividendi, ai flussi di cassa relativi ai finanziamenti a medio termine.

In particolare si segnala che nel corso del 2005 sono stati accesi tre nuovi finanziamenti a medio termine per complessivi Euro 18.093 migliaia, che hanno portato un incremento di liquidità, al netto del rimborso delle quote a breve dei finanziamenti già esistenti, pari a Euro 13.516 migliaia; nell'anno 2004 la liquidità è stata assorbita dal rimborso delle rate dei finanziamenti di competenza del periodo con un assorbimento di cassa per Euro 4.110 migliaia.

Si evidenzia inoltre una generazione di cassa per i maggiori interessi finanziari netti percepiti nel periodo che crescono da Euro 1.569 migliaia del 2004 a Euro 1.901 migliaia del 2005.

10.3 Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento dell'Emittente

10.3.1 Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento dell'Emittente al 30 giugno 2007 e al 31 dicembre 2006

Nella seguente tabella sono riportati gli stati patrimoniali predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'UE al 30 giugno 2007 e al 31 dicembre 2006 riclassificati con evidenza del capitale circolante netto, del capitale investito netto e delle fonti finanziamento del capitale investito.

Si segnala che la confrontabilità dei dati al 30 giugno 2007 e al 31 dicembre 2006 è influenzata dalla variazione dell'area di consolidamento del Gruppo in seguito all'acquisizione del gruppo Editoriale GPP, consolidato a partire dal 1 aprile 2007.

(Valori in migliaia di euro)	Al 30 giugno 2007	Al 31 dicembre 2006 IFRS	variazione %
Capitale circolante netto ⁽¹⁾	(29.906)	(47.160)	(36,6)%
Attività non correnti (escluse attività finanziarie)	234.388	186.712	25,5%
Passività non correnti (escluse passività finanziarie)	(96.074)	(73.303)	31,1%
Capitale investito netto	108.408	66.249	63,6%
Patrimonio netto	162.283	146.066	11,1%
Posizione finanziaria netta ⁽²⁾	(53.875)	(79.817)	(32,5)%
TOTALE FONTI	108.408	66.249	63,6%

(1) Il capitale circolante netto è definito come attività correnti al netto delle passività correnti ad esclusione degli scoperti e finanziamenti bancari scadenti entro un anno e delle attività e passività finanziarie comprese nelle altre attività e passività correnti. Il capitale circolante netto non è identificato come misura contabile né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani né in quello degli IFRS adottati dall'Unione Europea. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

(2) La posizione finanziaria netta è definita come somma delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, dei crediti finanziari a breve termine, delle attività finanziarie non correnti e del fair value degli strumenti finanziari di copertura, al netto di scoperti e finanziamenti bancari scadenti entro un anno e passività finanziarie non correnti. La posizione finanziaria netta non è identificata come misura contabile né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani né in quello degli IFRS adottati dall'Unione Europea. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

Capitale circolante netto

La tabella che segue espone il dettaglio delle componenti del capitale circolante netto:

(Valori in migliaia di euro)	Al 30 giugno 2007	Al 31 dicembre 2006 IFRS	variazione %
Rimanenze	14.787	11.680	26,6%
Crediti commerciali	189.172	145.646	29,9%
Altri crediti	6.157	3.953	55,8%
Altre attività correnti (escluse attività finanziarie)	7.758	6.103	27,1%
Attività destinata alla vendita	843	-	-
Debiti commerciali	(190.575)	(175.363)	8,7%
Altre passività correnti (escluse passività finanziarie)	(13.680)	(3.094)	342,1%
Altri debiti	(44.368)	(36.085)	23,0%
CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	(29.906)	(47.160)	(36,6)%

Il capitale circolante netto evidenzia un saldo negativo e passa da Euro 47.160 migliaia al 31 dicembre 2006 a Euro 29.906 migliaia al 30 giugno 2007 con un decremento del 36,6%.

Il Gruppo presenta un capitale circolante netto negativo principalmente per effetto delle vendite in abbonamento che comportano l'incasso anticipato ricavi di vendita, mentre il relativo importo viene riscontato e iscritto fra i debiti commerciali in quanto di competenza dei periodi successivi. Il livello del capitale circolante netto al 31 dicembre 2006 e al 30 giugno 2007 è inoltre influenzato dall'apporto del gruppo Editoriale GPP, consolidato a partire dal 1 aprile 2007, e dall'andamento dei debiti relativi agli investimenti connessi al Progetto *Full Color* iscritti fra i debiti commerciali.

Nel seguito sono illustrate le principali motivazioni delle variazioni più significative delle componenti del capitale circolante netto:

- le rimanenze hanno evidenziato un incremento del 26,6% passando da Euro 11.680 migliaia al 31 dicembre 2006 a Euro 14.787 migliaia al 30 giugno 2007 e riguardano le giacenze di materie prime, tra cui carta, inchiostri, materiale fotografico, e le giacenze di prodotti finiti. L'incremento osservabile è dovuto principalmente all'aumento delle rimanenze di carta per effetto delle politiche di approvvigionamento perseguite in un contesto di prezzi unitari crescenti;
- i crediti commerciali hanno evidenziato una crescita del 29,9% passando da Euro 145.646 migliaia al 31 dicembre 2006 a Euro 189.172 migliaia al 30 giugno 2007. Tale andamento è da correlare all'andamento dei ricavi e all'apporto di Euro 13.684 migliaia del gruppo Editoriale GPP;
- gli altri crediti hanno registrato un aumento del 55,8% passando da Euro 3.953 migliaia al 31 dicembre 2006 a Euro 6.157 migliaia al 30 giugno 2007 principalmente per l'apporto del gruppo Editoriale GPP di Euro 2.621 migliaia;
- le altre attività correnti sono passate da Euro 6.103 migliaia al 31 dicembre 2006 a Euro 7.758 migliaia al 30 giugno 2007 con un aumento del 27,1%; tale aumento è principalmente attribuibile ai risconti attivi riferiti a provvigioni agenti e ai canoni di manutenzione anticipati;
- la voce "attività destinata alla vendita", di Euro 843 migliaia al 30 giugno 2007, si riferisce interamente al valore della partecipazione in Faenza Industrie Arti Grafiche S.r.l., posseduta al 50%, destinata ad essere venduta entro la fine dell'esercizio 2007;
- i debiti commerciali hanno evidenziato un aumento del 8,7% passando da Euro 175.363 migliaia al 31 dicembre 2006 a Euro 190.575 migliaia al 30 giugno 2007. L'aumento dei debiti commerciali è dovuto principalmente alle vendite in abbonamento relative ai periodici, al quotidiano e ai prodotti dell'editoria elettronica in quanto una parte consistente degli abbonamenti viene stipulato nei primi mesi dell'esercizio e riscontato sulla durata dell'abbonamento (i risconti relativi alle vendite per abbonamenti ammontavano a Euro 60.892 migliaia al 31 dicembre 2006 e a Euro 77.565 migliaia al 30 giugno 2007). I debiti commerciali risentono inoltre dell'apporto del gruppo Editoriale GPP di Euro 7.212 migliaia compensato dalla riduzione dei debiti per l'acquisto delle rotative per il Progetto Full Color;
- le altre passività correnti sono passate da Euro 3.094 migliaia al 31 dicembre 2006 a Euro 13.680 migliaia al 30 giugno 2007 principalmente per effetto delle passività per imposte correnti calcolate sul risultato al 30 giugno 2007;
- gli altri debiti hanno evidenziato un aumento del 23,0% da Euro 36.085 migliaia al 31 dicembre 2006 a Euro 44.368 migliaia al 30 giugno 2007 principalmente per effetto di maggiori debiti verso il personale e gli enti previdenziali oltre all'apporto del gruppo Editoriale GPP di Euro 3.121 migliaia.

Attività non correnti (escluse attività finanziarie)

La tabella che segue espone il dettaglio delle attività non correnti ad esclusione delle attività finanziarie incluse nella posizione finanziaria netta:

(Valori in migliaia di euro)	Al 30 giugno 2007	Al 31 dicembre 2006 IFRS	variazione %
Immobili, impianti e macchinari	96.554	98.537	(2,0)%
Avviamento	30.086	3.026	894,2%
Attività immateriali	75.293	53.710	40,2%
Partecipazioni in società collegate e joint venture	–	22.055	(100,0)%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	16.854	4.435	280,0%
Altre attività non correnti (escluse attività finanziarie)	640	636	0,6%
Attività per imposte anticipate	14.961	4.313	246,9%
TOTALE ATTIVITÀ NON CORRENTI (ESCLUSE ATTIVITÀ FINANZIARIE)	234.388	186.712	25,5%

Le attività non correnti sono passate da Euro 186.712 migliaia al 31 dicembre 2006 a Euro 234.388 migliaia al 30 giugno 2007 evidenziando un aumento del 25,5% dovuto principalmente all'avviamento e agli investimenti in attività immateriali riconducibili all'acquisizione del gruppo Editoriale GPP oltre all'aumento del valore delle attività finanziarie disponibili per la vendita e delle attività per imposte anticipate:

- gli immobili, impianti e macchinari hanno evidenziato una lieve riduzione, del 2,0% per effetto di investimenti per Euro 4.547 migliaia (di cui Euro 3.564 migliaia effettuati direttamente dal Gruppo e Euro 983 migliaia relativi alla variazione dell'area di consolidamento) più che compensati dagli ammortamenti del periodo (pari a Euro 6.455 migliaia). Gli investimenti del periodo si riferiscono principalmente a sistemi hardware per il rinnovo e potenziamento delle infrastrutture di *information technology*;
- l'avviamento evidenzia un aumento di Euro 27.060 migliaia passando da Euro 3.026 migliaia al 31 dicembre 2006 a Euro 30.086 migliaia al 30 giugno 2007 derivante per Euro 26.921 dalla acquisizione del gruppo Editoriale GPP;
- le altre attività immateriali hanno evidenziato una crescita del 40,2% passando da Euro 53.710 migliaia al 31 dicembre 2006 a Euro 75.293 migliaia al 30 giugno 2007 principalmente in relazione al valore attribuito alle testate del gruppo Editoriale GPP;
- gli investimenti in partecipazioni evidenziano una riduzione di Euro 22.055 migliaia principalmente in relazione all'acquisizione del 51% del gruppo Editoriale GPP a fine marzo 2007 (al 31 dicembre 2006 la partecipazione nel gruppo Editoriale GPP era del 49%, iscritta per Euro 22.050 migliaia) e del suo consolidamento nei conti del Gruppo con conseguente eliminazione del valore della partecipazione;
- le attività finanziarie disponibili per la vendita hanno evidenziato un aumento di Euro 12.419 migliaia passando da Euro 4.435 migliaia al 31 dicembre 2006 a Euro 16.854 migliaia al 30 giugno 2007. Tale aumento è da correlare per Euro 10.719 migliaia all'adeguamento del valore della partecipazione dello 0,696% in Borsa Italiana S.p.A. determinato sulla base del valore offerto da London Stock Exchange plc nell'ambito dell'offerta di scambio proposta in relazione all'integrazione fra le due società. Il maggior valore della partecipazione rilevato al 30 giugno 2007 è stato iscritto in contropartita del patrimonio netto al netto delle imposte differite;
- le imposte anticipate evidenziano un aumento da Euro 4.313 migliaia al 31 dicembre 2006 a Euro 14.961 migliaia al 30 giugno 2007 principalmente per effetto della compensazione operata al 31 dicembre 2006 fra imposte anticipate e imposte differite legalmente compensabili.

Passività non correnti (escluse passività finanziarie)

La tabella che segue riporta il dettaglio delle passività non correnti ad esclusione delle passività finanziarie, incluse nelle posizione finanziaria netta.

(Valori in migliaia di euro)	Al 30 giugno 2007	Al 31 dicembre 2006 IFRS	variazione %
Fondi relativi al personale	38.519	42.815	(10,0)%
Passività per imposte differite	33.904	10.618	219,3%
Fondi rischi e oneri	23.617	19.836	19,1%
Altre passività non correnti	34	34	–
TOTALE PASSIVITÀ NON CORRENTI (ESCLUSE PASSIVITÀ FINANZIARIE)	96.074	73.303	31,1%

Le passività non correnti, escluse le passività finanziarie, sono passate da Euro 73.303 migliaia al 31 dicembre 2006 a Euro 96.074 migliaia al 30 giugno 2007, con un aumento del 31,1%, dovuto principalmente all'aumento delle imposte differite. Tale aumento è dovuto principalmente alla compensazione operata al 31 dicembre 2006 fra imposte anticipate e imposte differite legalmente compensabili, come sopra indicato, al maggior valore attribuito alle testate del gruppo Editoriale GPP, all'adeguamento del valore delle azioni di Borsa Italiana S.p.A., agli effetti della riforma della disciplina del trattamento di fine rapporto sotto indicata oltre al calcolo di ammortamenti anticipati su alcuni impianti e macchinari acquisiti nel semestre.

I fondi relativi al personale hanno evidenziato una riduzione del 10,0% da Euro 42.815 migliaia al 31 dicembre 2006 a Euro 38.519 migliaia al 30 giugno 2007 in conseguenza degli effetti della riforma della disciplina del Trattamento di fine rapporto, introdotta con la Legge 27 dicembre 2006, n. 296, e successive modifiche ed integrazioni, che ha comportato al 30 giugno 2007 una riduzione dei fondi relativi al personale di Euro 6.310 migliaia.

I fondi per rischi e oneri evidenziano un incremento del 19,1% passando da Euro 19.836 migliaia al 31 dicembre 2006 a Euro 23.617 migliaia al 30 giugno 2007 principalmente per effetto dell'apporto del gruppo Editoriale GPP.

Patrimonio netto

La tabella che segue riporta la composizione del patrimonio netto del Gruppo:

(Valori in migliaia di euro)	Al 30 giugno 2007	Al 31 dicembre 2006 IFRS	variazione %
Capitale sociale	23.400	23.400	–
Riserve di rivalutazione	30.714	20.561	49,4%
Riserve di copertura e di traduzione	546	312	75,0%
Riserve – Altre	25.978	25.978	0%
Utili portati a nuovo	57.658	58.488	(3,4)%
Utile dell'esercizio	23.562	16.650	41,5%
Totale patrimonio netto di Gruppo	161.858	145.389	11,3%
Patrimonio netto di terzi	425	677	(37,2)%
TOTALE PATRIMONIO NETTO	162.283	146.066	11,1%

Il patrimonio netto è aumentato da Euro 146.066 migliaia al 31 dicembre 2006 a Euro 162.283 migliaia al 30 giugno 2007 con un incremento del 11,1%.

I principali movimenti del patrimonio netto hanno riguardato la rilevazione dell'utile del semestre al 30 giugno 2007 di Euro 23.562 migliaia, l'aumento delle riserve di Euro 10.513 migliaia per effetto della valutazione delle azioni di Borsa Italiana S.p.A., compensati dalla riduzione di Euro 18.666 migliaia per dividendi distribuiti agli azionisti in conseguenza della distribuzione di Euro 6.660 migliaia a valere sul risultato dell'esercizio al 31 dicembre 2006 (in ragione di Euro 3,7 per azione) e di Euro 12.006 migliaia a valere sugli utili portati a nuovo (in ragione di Euro 6,67 per azione).

Posizione finanziaria netta

Nella tabella che segue sono dettagliate le componenti della posizione finanziaria netta:

(Valori in migliaia di euro)	Al 30 giugno 2007	Al 31 dicembre 2006 IFRS	variazione %
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	57.304	86.101	(33,4)%
Scoperti e finanziamenti bancari scadenti entro un anno	(3.485)	(4.765)	(26,9)%
Crediti finanziari a breve termine	2	2	–
Posizione finanziaria netta a breve termine	53.821	81.338	(33,8)%
Passività finanziarie non correnti	(17.894)	(18.845)	(5,0)%
Attività finanziarie non correnti e <i>fair value</i> strumenti finanziari di copertura	17.948	17.324	3,6%
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	53.875	79.817	(32,5)%

La posizione finanziaria netta è passata da Euro 79.817 migliaia al 31 dicembre 2006 a Euro 53.875 migliaia al 30 giugno 2007 con una riduzione del 32,5%.

Tale andamento, risultante principalmente nella riduzione delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, è dovuto soprattutto all'assorbimento di risorse finanziarie da parte della gestione degli investimenti e dalla distribuzione di dividendi complessivamente superiori alle risorse finanziarie generate dalla gestione operativa.

Al 30 giugno 2007 si segnala inoltre il rimborso della quota a breve, di competenza del periodo, relativa ai finanziamenti agevolati a medio lungo termine e l'incremento della voce "attività finanziarie non correnti e *fair value* strumenti finanziari di copertura" in relazione sia alla capitalizzazione degli interessi attivi maturati sulla polizza assicurativa con consolidamento dei risultati e rendimento minimo garantito pari al 3%, il cui valore risulta pari a Euro 17.023 migliaia al 30 giugno 2007 rispetto a Euro 16.712 migliaia al 31 dicembre 2006, sia al valore corrispondente al *fair value* degli strumenti finanziari di copertura (*Payer Interest Rate Swap - Forward Start* - Cfr. Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.3.7) pari a Euro 927 migliaia al 30 giugno 2007 rispetto a Euro 612 migliaia al 31 dicembre 2006.

10.3.2 Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento dell'Emittente al 31 dicembre 2006 e 2005

Nella seguente tabella sono riportati gli stati patrimoniali predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'UE per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005 riclassificati con evidenza del capitale circolante netto, del capitale investito netto e delle fonti finanziamento del capitale investito:

(Valori in migliaia di euro)	2006	Al 31 dicembre	
		2005 IFRS	variazione %
Capitale circolante netto ⁽³⁾	(47.160)	(39.819)	18,4%
Attività non correnti (escluse attività finanziarie)	186.712	168.441	10,8%
Passività non correnti (escluse passività finanziarie)	(73.303)	(80.944)	(9,4)%
Capitale investito netto	66.249	47.678	39,0%
Patrimonio netto	146.066	135.858	7,5%
Posizione finanziaria netta ⁽⁴⁾	(79.817)	(88.180)	(9,5)%
TOTALE FONTI	66.249	47.678	39,0%

(3) Il capitale circolante netto è definito come attività correnti al netto delle passività correnti ad esclusione degli scoperti e finanziamenti bancari scadenti entro un anno e delle attività e passività finanziarie comprese nelle altre attività e passività correnti. Il capitale circolante netto non è identificato come misura contabile né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani né in quello degli IFRS adottati dall'Unione Europea. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

(4) La posizione finanziaria netta è definita come somma delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, dei crediti finanziari a breve termine, delle attività finanziarie non correnti e del fair value degli strumenti finanziari di copertura, al netto di scoperti e finanziamenti bancari scadenti entro un anno e passività finanziarie non correnti. La posizione finanziaria netta non è identificata come misura contabile né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani né in quello degli IFRS adottati dall'Unione Europea. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

Capitale circolante netto

La tabella che segue espone il dettaglio delle componenti del capitale circolante netto:

(Valori in migliaia di euro)	2006	Al 31 dicembre	
		2005 IFRS	variazione %
Rimanenze	11.680	12.291	(5,0)%
Crediti commerciali	145.646	131.978	10,4%
Altri crediti	3.953	15.182	(74,0)%
Altre attività correnti (escluse attività finanziarie)	6.103	6.582	(7,3)%
Debiti commerciali	(175.363)	(171.234)	2,4%
Altre passività correnti (escluse passività finanziarie)	(3.094)	(3.265)	(5,2)%
Altri debiti	(36.085)	(31.353)	15,1%
CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	(47.160)	(39.819)	18,4%

Il capitale circolante netto evidenzia un saldo negativo e passa da Euro 39.819 migliaia nel 2005 a Euro 47.160 migliaia nel 2006 con un incremento del 18,4%.

Il Gruppo presenta un capitale circolante netto negativo principalmente a causa delle vendite in abbonamento: gli abbonamenti vengono infatti sottoscritti in prossimità della fine dell'anno e il relativo importo viene riscontato e iscritto fra i debiti commerciali in quanto di competenza dell'esercizio successivo. Il livello del capitale circolante netto al 31 dicembre 2005 e 2006 è inoltre influenzato dai debiti relativi agli investimenti connessi al Progetto *Full Color* iscritti fra i debiti commerciali.

Nel seguito sono illustrate le principali motivazioni delle variazioni più significative delle componenti del capitale circolante netto:

- le rimanenze hanno evidenziato una riduzione del 5,0% passando da Euro 12.291 migliaia al 31 dicembre 2005 a Euro 11.680 migliaia al 31 dicembre 2006 e riguardano le giacenze di materie prime, tra cui carta, inchiostri, materiale fotografico, e le giacenze di prodotti finiti;
- i crediti commerciali hanno evidenziato una crescita del 10,4% passando da Euro 131.978 migliaia al 31 dicembre 2005 a Euro 145.646 migliaia al 31 dicembre 2006. Tale andamento è dovuto in particolare all'aumento dei ricavi di vendita dei collaterali e del fatturato delle aree System e Professionisti;
- gli altri crediti hanno registrato una riduzione del 74,0% passando da Euro 15.182 migliaia al 31 dicembre 2005 a Euro 3.953 migliaia al 31 dicembre 2006 principalmente per il venir meno dei contributi previsti dalla Legge 350/2003 per l'acquisto di carta, a causa della scadenza delle legge, e per la riduzione dei crediti tributari (principalmente IVA);
- le altre attività correnti sono passate da Euro 6.582 migliaia al 31 dicembre 2005 a Euro 6.103 migliaia al 31 dicembre 2006 e riguardano i risconti attivi riferiti principalmente a provvigioni agenti e ai costi di produzione dei collaterali;
- i debiti commerciali hanno evidenziato un aumento del 2,4% passando da Euro 171.234 migliaia al 31 dicembre 2005 a Euro 175.363 migliaia al 31 dicembre 2006 per effetto dell'aumento dei costi operativi ed in particolare dei costi per servizi. I debiti commerciali comprendono le quote (pari a Euro 62.203 migliaia al 31 dicembre 2005 e a Euro 60.892 migliaia al 31 dicembre 2006, con una riduzione del 2,1%) di competenza degli esercizi futuri delle vendite in abbonamento principalmente relative ai periodici, al quotidiano e ai prodotti dell'editoria elettronica e i debiti per l'acquisto di beni di investimento relativi all'acquisto delle rotative per il Progetto Full Color;
- le altre passività correnti sono passate da Euro 3.265 migliaia al 31 dicembre 2005 a Euro 3.094 migliaia al 31 dicembre 2006 e riguardano i risconti passivi riferiti principalmente a convegni e contributi;
- gli altri debiti hanno evidenziato un aumento del 15,1% da Euro 31.353 migliaia al 31 dicembre 2005 a Euro 36.085 migliaia al 31 dicembre 2006 principalmente per effetto di maggiori debiti verso il personale e gli enti previdenziali e per le passività per interventi sugli stabilimenti di Carsoli e di Milano resi necessari in seguito alla dismissione delle rotative.

Attività non correnti (escluse attività finanziarie)

La tabella che segue espone il dettaglio delle attività non correnti ad esclusione delle attività finanziarie incluse nella posizione finanziaria netta:

(Valori in migliaia di euro)	2006	Al 31 dicembre 2005 IFRS	variazione %
Immobili, impianti e macchinari	98.537	90.159	9,3%
Avviamento	3.026	513	489,9%
Attività immateriali	53.710	60.788	(11,6)%
Partecipazioni in società collegate e <i>joint venture</i>	22.055	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.435	1.145	287,3%
Altre attività non correnti (escluse attività finanziarie)	636	541	17,6%
Attività per imposte anticipate	4.313	15.295	(71,8)%
TOTALE ATTIVITÀ NON CORRENTI (ESCLUSE ATTIVITÀ FINANZIARIE)	186.712	168.441	10,8%

Le attività non correnti sono passate da Euro 168.441 migliaia al 31 dicembre 2005 a Euro 186.712 migliaia al 31 dicembre 2006 evidenziando un aumento del 10,8% dovuto principalmente agli investimenti in partecipazioni ed in immobili, impianti e macchinari effettuati nel corso del 2006 che hanno compensato al riduzione delle attività immateriali e per imposte anticipate:

- gli immobili, impianti e macchinari hanno evidenziato una crescita del 9,3% per effetto di investimenti complessivi di Euro 32.944 migliaia, di disinvestimenti del valore netto contabile di Euro 12.204 migliaia e di ammortamenti di Euro 12.413 migliaia. Gli investimenti dell'esercizio si riferiscono principalmente (per Euro 26.891 migliaia) all'ammodernamento delle rotative dei centri di stampa Milano, Carsoli, Bologna e Verona nell'ambito del Progetto *Full Color*, iniziato nel 2005, per la stampa a colori del quotidiano: la stampa *full color* del quotidiano è stata avviata nel corso del secondo semestre del 2006. I disinvestimenti di immobili e impianti effettuati nel corso del 2006 si riferiscono principalmente alla cessione degli immobili siti in Milano in Via Lomazzo (con una plusvalenza di Euro 11.638 migliaia), che ospitavano la redazione del quotidiano poi trasferita in Via Monte Rosa e alla cessione delle rotative di Carsoli (con una plusvalenza di Euro 832 migliaia) che sono state sostituite dalle nuove rotative per la stampa a colori;
- l'avviamento evidenzia un aumento di Euro 2.513 migliaia passando da Euro 513 migliaia al 31 dicembre 2005 a Euro 3.026 migliaia al 31 dicembre 2006 derivante dalle acquisizioni del 100% della società Motta Architettura, per un corrispettivo di Euro 3.774 migliaia e del 57% di Arti Grafiche Motta, per corrispettivo di Euro 2.139 migliaia. Le acquisizioni sono state perfezionate rispettivamente nei mesi di ottobre e dicembre 2006;
- le altre attività immateriali comprendono principalmente il valore delle frequenze radiofoniche di Radio 24 (Euro 41.832 migliaia al 31 dicembre 2006) ed hanno evidenziato una riduzione di Euro 7.078 migliaia dovuta principalmente agli ammortamenti dell'esercizio;
- gli investimenti in partecipazioni si riferiscono prevalentemente all'acquisizione del 49% della società Editoriale GPP per Euro 22.050 migliaia, avvenuta in novembre 2006. Il residuo 51% della società è stato acquisito a fine marzo 2007 per Euro 18.170 migliaia. Nel corso di maggio 2006 il Gruppo ha inoltre acquistato una partecipazione del 15% nella società spagnola Editorial Ecoprensa S.A. per Euro 3.271 migliaia (classificati nella voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita") che ha avviato la pubblicazione del quotidiano economico-finanziario "El Economista" a partire dalla fine di febbraio del 2006;
- le altre attività non correnti sono passate da Euro 541 migliaia del 2005 a Euro 636 migliaia del 2006;
- la riduzione delle attività per imposte anticipate di Euro 10.982 migliaia, passate da Euro 15.295 migliaia al 31 dicembre 2005 a Euro 4.313 migliaia al 31 dicembre 2006, è dovuta principalmente agli effetti della cessione degli immobili di Via Lomazzo.

Passività non correnti (escluse passività finanziarie)

La tabella che segue riporta il dettaglio delle passività non correnti ad esclusione delle passività finanziarie, incluse nelle posizione finanziaria netta:

(Valori in migliaia di euro)	Al 31 dicembre		
	2006	2005 IFRS	variazione %
Fondi relativi al personale	42.815	42.822	(0,0)%
Passività per imposte differite	10.618	15.806	(32,8)%
Fondi rischi e oneri	19.836	22.282	(11,0)%
Altre passività non correnti	34	34	-
TOTALE PASSIVITÀ NON CORRENTI (ESCLUSE PASSIVITÀ FINANZIARIE)	73.303	80.944	(9,4)%

Le passività non correnti escluse le passività finanziarie sono passate da Euro 80.944 migliaia al 31 dicembre 2005 a Euro 73.303 migliaia al 31 dicembre 2006, con una riduzione del 9,4% dovuta principalmente alla riduzione delle imposte differite passive e dei fondi per rischi e oneri.

La riduzione dei fondi per rischi e oneri è originata principalmente dagli utilizzi degli stessi, a fronte degli accordi contrattuali connessi alla realizzazione dell'immobile di Via Monte Rosa a Milano,; al 31 dicembre 2006 l'ammontare residuo del fondo stanziato a copertura di tali rischi ammontava a Euro 5.946 migliaia a fronte dell'esborso previsto per i lavori di completamento ancora da effettuare.

Patrimonio netto

La tabella che segue riporta la composizione del patrimonio netto del Gruppo:

(Valori in migliaia di euro)	2006	Al 31 dicembre 2005 IFRS	variazione %
Capitale sociale	23.400	23.400	-
Riserve di rivalutazione	20.561	20.561	-
Riserve di copertura e di traduzione	312	-	-
Riserve - Altre	25.978	25.978	-
Utili portati a nuovo	58.488	58.848	(0,6)%
Utile dell'esercizio	16.650	7.071	135,5%
Totale patrimonio netto di Gruppo	145.389	135.858	7,0%
Patrimonio netto di terzi	677	-	-
TOTALE PATRIMONIO NETTO	146.066	135.858	7,5%

Il patrimonio netto è aumentato da Euro 135.858 migliaia al 31 dicembre 2005 a Euro 146.066 migliaia al 31 dicembre 2006 con un incremento del 7,5%.

I principali movimenti del patrimonio netto riguardano l'utile dell'esercizio 2006 di Euro 16.650 migliaia e la riduzione di Euro 9.000 migliaia per dividendi distribuiti agli azionisti.

Posizione finanziaria netta

Nella tabella che segue sono dettagliate le componenti della posizione finanziaria netta:

(Valori in migliaia di euro)	2006	Al 31 dicembre 2005 IFRS	variazione %
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	86.101	99.568	(13,5)%
Scoperti e finanziamenti bancari scadenti entro un anno	(4.765)	(4.579)	4,1%
Altre passività finanziarie correnti	-	(89)	(100,0)%
Crediti finanziari a breve termine	2	2	-
Posizione finanziaria netta a breve termine	81.338	94.902	(14,3)%
Passività finanziarie non correnti	(18.845)	(23.037)	(18,2)%
Attività finanziarie non correnti e <i>fair value</i> strumenti finanziari di copertura	17.324	16.315	6,2%
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	79.817	88.180	(9,5)%

La posizione finanziaria netta è passata da Euro 88.180 migliaia al 31 dicembre 2005 a Euro 79.817 migliaia al 31 dicembre 2006 con una riduzione del 9,5%.

Tale andamento, risultante principalmente nella riduzione delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, è dovuto soprattutto all'assorbimento di risorse finanziarie da parte della gestione degli investimenti (in particolare in partecipazioni) e dalla distribuzione di dividendi complessivamente superiori alle risorse finanziarie generate dalla gestione operativa.

La voce "attività finanziarie non correnti e *fair value* strumenti finanziari di copertura" è composta principalmente da una polizza assicurativa con consolidamento dei risultati e rendimento minimo garantito pari al 3%, con scadenza al 1 aprile 2014, del valore di Euro 16.712 migliaia al 31 dicembre 2006 (Euro 16.225 migliaia al 31 dicembre 2005), sottoscritta in esercizi passati come forma di impiego a lungo termine della liquidità del Gruppo. Il valore della voce in oggetto al 31 dicembre 2006 comprende inoltre Euro 612 migliaia corrispondente al *fair value* degli strumenti finanziari di copertura (*Payer Interest Rate Swap - Forward Start*) sottoscritti nel 2006 (Cfr. Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.3.7).

10.3.3 Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento dell'Emittente al 31 dicembre 2005 e 2004

Nella seguente tabella sono riportati gli stati patrimoniali predisposti in conformità a Principi Contabili Italiani per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 riclassificati utilizzando gli schemi adottati per i bilanci predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'UE e con evidenza del capitale circolante netto, del capitale investito netto e delle fonti di finanziamento del capitale investito.

(Valori in migliaia di euro)	Al 31 dicembre		
	2005	2004	variazione %
	Principi Contabili Italiani		
Capitale circolante netto ⁽⁵⁾	(42.145)	(16.239)	159,5%
Attività non correnti (escluse attività finanziarie)	222.112	206.660	7,5%
Passività non correnti (escluse passività finanziarie)	(62.956)	(56.571)	11,3%
Capitale investito netto	117.011	133.850	(12,6)%
Patrimonio netto	205.190	208.085	(1,4)%
Posizione finanziaria netta ⁽⁶⁾	(88.179)	(74.235)	18,8%
TOTALE FONTI	117.011	133.850	(12,6)%

(5) Il capitale circolante netto è definito come attività correnti al netto delle passività correnti ad esclusione degli scoperti e finanziamenti bancari scadenti entro un anno e delle attività e passività finanziarie comprese nelle altre attività e passività correnti. Il capitale circolante netto non è identificato come misura contabile né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani né in quello degli IFRS adottati dall'Unione Europea. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

(6) La posizione finanziaria netta è definita come somma delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, dei crediti finanziari a breve termine, delle attività finanziarie non correnti al netto di scoperti e finanziamenti bancari scadenti entro un anno e passività finanziarie non correnti. La posizione finanziaria netta non è identificata come misura contabile né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani né in quello degli IFRS adottati dall'Unione Europea. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

Capitale circolante netto

La tabella che segue espone il dettaglio delle componenti del capitale circolante netto:

(Valori in migliaia di euro)	Al 31 dicembre		
	2005	2004	variazione %
Rimanenze	12.291	12.858	(4,4)%
Crediti commerciali	131.978	120.512	9,5%
Altri crediti	12.746	17.778	(28,3)%
Altre attività correnti (escluse attività finanziarie)	6.672	4.523	47,5%
Debiti commerciali	(171.234)	(140.130)	22,2%
Altre passività correnti (escluse passività finanziarie)	(3.265)	(2.536)	28,7%
Altri debiti	(31.333)	(29.244)	7,1%
CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	(42.145)	(16.239)	159,5%

Il capitale circolante netto ha evidenziato un saldo negativo sia al 31 dicembre 2004 sia al 31 dicembre 2005 ed è passato da Euro 16.239 migliaia a Euro 42.145 migliaia con un incremento di Euro 25.906 migliaia: la crescita dei crediti commerciali è infatti stata più che compensata dall'aumento dei debiti commerciali e dalla riduzione degli altri crediti:

- le rimanenze hanno evidenziato una riduzione del 4,4% passando da Euro 12.858 migliaia al 31 dicembre 2004 a Euro 12.291 migliaia al 31 dicembre 2005 e riguardano le giacenze di materie prime, tra cui carta, inchiostri, materiale fotografico, e le giacenze di prodotti finiti;
- i crediti commerciali hanno registrato un aumento del 9,5% passando da Euro 120.512 migliaia al 31 dicembre 2004 a Euro 131.978 migliaia al 31 dicembre 2005, per effetto dell'aumento delle vendite e dell'avvio della commercializzazione dei collaterali nel corso del 2005, oltre all'aumento dei tempi di incasso dei crediti dell'area Professionisti;
- gli altri crediti hanno evidenziato una riduzione del 28,3% passando da Euro 17.778 migliaia al 31 dicembre 2004 a Euro 12.746 migliaia al 31 dicembre 2005 attribuibile principalmente alla riduzione dei crediti per imposte dirette;
- le altre attività correnti sono passate da Euro 4.523 migliaia al 31 dicembre 2004 a Euro 6.672 migliaia al 31 dicembre 2005 e riguardano principalmente i risconti attivi riferiti alle provvigioni verso gli agenti;
- i debiti commerciali hanno registrato un aumento del 22,2% passando da Euro 140.130 migliaia al 31 dicembre 2004 a Euro 171.234 migliaia al 31 dicembre 2005 principalmente per effetto dell'incremento dei debiti relativi agli investimenti effettuati nel corso dell'esercizio per l'ammodernamento delle rotative in relazione al Progetto Full Color;
- le altre passività correnti sono passate da Euro 2.536 migliaia al 31 dicembre 2004 a Euro 3.265 migliaia al 31 dicembre 2005 e riguardano i risconti passivi riferiti principalmente a convegni e contributi;
- gli altri debiti hanno evidenziato un aumento del 7,1% da Euro 29.244 migliaia al 31 dicembre 2004 a Euro 31.333 migliaia al 31 dicembre 2006 principalmente per effetto di maggiori debiti verso il personale e gli enti previdenziali.

Attività non correnti (escluse attività finanziarie)

La tabella che segue espone il dettaglio delle attività non correnti ad esclusione delle attività finanziarie incluse nella posizione finanziaria netta:

(Valori in migliaia di euro)	Al 31 dicembre		
	2005	2004	variazione %
	Principi Contabili Italiani		
Immobili, impianti e macchinari	84.065	57.529	46,1%
Avviamento	449	513	(12,5)%
Attività immateriali	55.759	65.128	(14,4)%
Partecipazioni in società collegate e joint venture	–	579	(100,0)%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.145	1.145	–
Altre attività non correnti (escluse attività finanziarie)	68.936	68.839	0,1%
Attività per imposte anticipate	11.758	12.927	(9,0)%
TOTALE ATTIVITÀ NON CORRENTI (ESCLUSE ATTIVITÀ FINANZIARIE)	222.112	206.660	7,5%

Le attività non correnti sono passate da Euro 206.660 migliaia al 31 dicembre 2004 a Euro 222.112 migliaia al 31 dicembre 2005 evidenziando un aumento del 7,5% dovuto principalmente agli investimenti in immobili, impianti e macchinari effettuati nel corso del 2005 parzialmente compensati dalla riduzione delle attività immateriali. Di seguito vengono commentate le variazioni delle voci più importanti:

- gli investimenti in immobili, impianti e macchinari effettuati nel corso del 2005 sono pari a Euro 36.191 migliaia e si riferiscono prevalentemente (per Euro 31.427 migliaia) agli acconti per l'acquisto delle nuove rotative nell'ambito del Progetto Full Color, completato nel secondo semestre del 2006;
- la riduzione delle attività immateriali (che comprendono anche la differenza da consolidamento delle società controllate consolidate) è attribuibile agli ammortamenti (Euro 12.595 migliaia) superiori rispetto agli investimenti effettuati nel 2005 (pari a Euro 6.213 migliaia), principalmente relativi a migliorie alla sede di Via Monte Rosa;
- le altre attività non correnti comprendono il corrispettivo dell'acquisto di azioni proprie di Euro 67.979 migliaia (azioni del valore nominale di Euro 2.600 migliaia) effettuato in esercizi precedenti, al servizio di un piano di stock option che si è concluso nel 2005 senza attribuzione delle azioni a causa del mancato raggiungimento dei parametri previsti per l'esercizio delle opzioni assegnate.

Passività non correnti (escluse passività finanziarie)

La tabella che segue riporta il dettaglio delle passività non correnti ad esclusione delle passività finanziarie non correnti incluse nelle posizione finanziaria netta:

(Valori in migliaia di euro)	Al 31 dicembre		
	2005	2004	variazione %
	Principi Contabili Italiani		
Fondi relativi al personale	40.577	37.271	8,9%
Passività per imposte differite	64	101	(36,6)%
Fondi rischi e oneri	22.282	19.165	16,3%
Altre passività non correnti	33	34	(2,9)%
TOTALE PASSIVITÀ NON CORRENTI (ESCLUSE PASSIVITÀ FINANZIARIE)	62.956	56.571	11,3%

Le passività non correnti escluse le passività finanziarie sono passate da Euro 56.571 migliaia al 31 dicembre 2004 a Euro 62.956 migliaia al 31 dicembre 2005 evidenziando un incremento dell'11,3% dovuto all'au-

mento dei fondo per rischi e oneri ed all'aumento dei fondi relativi al personale che comprendono il trattamento di fine rapporto.

L'incremento dei fondi per rischi ed oneri di Euro 3.117 migliaia è dovuto principalmente agli stanziamenti effettuati a fronte delle passività previste in relazione agli accordi contrattuali per l'attività di *general contractor* svolta dall'Emittente per la realizzazione della sede di Via Monte Rosa a Milano; al 31 dicembre 2005 il fondo così stanziato ammontava a Euro 9.787 migliaia di Euro.

Patrimonio netto

La tabella che segue riporta la composizione del patrimonio netto del Gruppo:

(Valori in migliaia di euro)	Al 31 dicembre		
	2005	2004	variazione %
	Principi Contabili Italiani		
Capitale sociale	26.000	26.000	–
Riserve di rivalutazione	20.562	20.561	0,0%
Riserve – Altre	93.957	104.422	(10,0)%
Utili portati a nuovo	58.556	46.589	25,7%
Utile dell'esercizio	6.115	10.491	(41,7)%
Totale patrimonio netto di Gruppo	205.190	208.063	(1,4)%
Patrimonio netto di terzi	–	22	(100,0)%
TOTALE PATRIMONIO NETTO	205.190	208.085	(1,4)%

Il patrimonio netto si è ridotto dell'1,4% passando da Euro 208.085 migliaia al 31 dicembre 2004 a Euro 205.190 migliaia al 31 dicembre 2005. I principali movimenti del patrimonio netto riguardano l'utile dell'esercizio 2005 di Euro 6.115 migliaia e la riduzione di Euro 9.000 migliaia per dividendi distribuiti agli azionisti.

Posizione finanziaria netta

Nella tabella che segue sono dettagliate le componenti della posizione finanziaria netta:

(Valori in migliaia di euro)	Al 31 dicembre		
	2005	2004	variazione %
	Principi Contabili Italiani		
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	99.568	71.334	39,6%
Scoperti e finanziamenti bancari scadenti entro un anno	(4.579)	(3.314)	38,2%
Altre passività finanziarie correnti	–	(18)	(100,0)%
Crediti finanziari a breve termine	2	–	–
Posizione finanziaria netta a breve termine	94.991	68.002	39,7%
Passività finanziarie non correnti	(23.037)	(9.520)	142,0%
Attività finanziarie non correnti	16.225	15.753	3,0%
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	88.179	74.235	18,8%

La posizione finanziaria netta è passata da Euro 74.235 migliaia al 31 dicembre 2004 a Euro 88.179 migliaia al 31 dicembre 2005 con un aumento del 18,8%. Tale incremento, risultante principalmente dall'aumento delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, è dovuto alle risorse generate dalla gestione operativa e all'andamento del capitale circolante netto che hanno consentito la copertura delle risorse finanziarie assorbite dalla gestione degli investimenti e dalla distribuzione di dividendi.

Le "Attività finanziarie non correnti" al 31 dicembre 2005 e al 31 dicembre 2004 sono interamente composte dal valore della polizza assicurativa con rendimento minimo garantito pari al 3% e con scadenza al 1 aprile 2014, sottoscritta in esercizi passati come forma di impiego a lungo termine della liquidità del Gruppo.

10.3.4 Analisi della posizione finanziaria netta del Gruppo

Nella seguente tabella è riportata la composizione della posizione finanziaria netta del Gruppo al 30 giugno 2007, al 31 dicembre 2006 e al 31 dicembre 2005:

(Valori in migliaia di euro)	Al 30 giugno 2007	Al 31 dicembre 2006 IFRS	2005
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	57.304	86.101	99.568
Scoperti e finanziamenti bancari scadenti entro un anno	(3.485)	(4.765)	(4.579)
Altre passività finanziarie correnti	-	-	(89)
Crediti finanziari a breve termine	2	2	2
Posizione finanziaria netta a breve termine	53.821	81.338	94.902
Passività finanziarie non correnti	(17.894)	(18.845)	(23.037)
Attività finanziarie non correnti e fair value strumenti finanziari di copertura	17.948	17.324	16.315
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA (7)	53.875	79.817	88.180

(7) La posizione finanziaria netta è definita come somma delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, dei crediti finanziari a breve termine, delle attività finanziarie non correnti e del fair value degli strumenti finanziari di copertura, al netto di scoperti e finanziamenti bancari scadenti entro un anno e passività finanziarie non correnti. La posizione finanziaria netta non è identificata come misura contabile né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani né in quello degli IFRS adottati dall'Unione Europea. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

La posizione finanziaria netta al 30 giugno 2007 risulta positiva per Euro 53.875 migliaia.

L'andamento della posizione finanziaria netta evidenzia una riduzione nell'anno 2006, passando da un valore positivo pari ad Euro 88.180 migliaia al 31 dicembre 2005 ad un valore positivo pari a Euro 79.817 migliaia al 31 dicembre 2006 e una ulteriore riduzione al 30 giugno 2007 a seguito dell'assorbimento di risorse collegato alla distribuzione dei dividendi, agli investimenti ordinari ed agli esborsi per le acquisizioni delle società già indicate nel precedente Paragrafo 5.2.1.

L'andamento è stato già spiegato nel precedente Paragrafo 10.2 nel quale sono stati analizzati i flussi di cassa del Gruppo nei periodi sopraindicati.

Da segnalare all'interno della posizione finanziaria netta dell'anno 2005 l'accensione di tre nuovi finanziamenti agevolati ai sensi della Legge per l'Editoria 62/2001, descritti in modo più approfondito nel Paragrafo 10.3.6.

Di seguito viene fornita una descrizione dettagliata delle singole voci che compongono la posizione finanziaria netta.

10.3.5 Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 30 giugno 2007 ammontano a Euro 57.304 migliaia, al 31 dicembre 2006 ammontano a Euro 86.101 migliaia rispetto ad un valore di Euro 99.568 migliaia al 31 dicembre 2005; l'andamento è riferito alle stesse motivazioni fornite nel Paragrafo 10.2 in sede di analisi dei flussi di cassa.

Le disponibilità liquide sono costituite da denaro in cassa, valori e depositi a vista o a breve termine presso banche effettivamente disponibili e prontamente realizzabili.

Le disponibilità liquide sono rappresentate quasi totalmente dalla liquidità dell'Emittente.

10.3.6 Indebitamento verso banche

L'indebitamento verso banche al 30 giugno 2007 ammonta complessivamente a Euro 21.365 migliaia ed è rappresentato dagli scoperti di conto corrente di breve termine e dai finanziamenti agevolati a medio lungo termine stipulati con riferimento alle agevolazioni concesse all'Editoria.

Le società controllate non evidenziano significative posizioni di indebitamento verso banche o terzi finanziatori, poiché gli eventuali fabbisogni finanziari a breve o a medio termine sono coperti da risorse finanziarie fornite dall'Emittente attingendo alla propria liquidità, attraverso appositi rapporti di conto corrente intra-gruppo remunerati a tassi di mercato.

I finanziamenti a medio lungo termine stipulati dall'Emittente sono stati completamente utilizzati al 30 giugno 2007; anche il finanziamento a stato avanzamento lavori stipulato in data 20 dicembre 2005 con Intesa Sanpaolo S.p.A. e di seguito indicato al punto 9, inizialmente deliberato per un importo pari a Euro 10.529 migliaia, è stato utilizzato in via definitiva al 30 giugno 2007 per un importo inferiore, pari ad Euro 8.199 migliaia, in relazione ai minori investimenti del progetto ad esso collegato.

La seguente tabella riepiloga i finanziamenti agevolati a medio lungo termine in essere al 30 giugno 2007 riferiti all'Emittente; il valore relativo all'indebitamento a breve termine pari a Euro 3.471 migliaia è riferito alle rate in scadenza dei finanziamenti in capo all'Emittente da rimborsare nell'anno seguente:

Istituto di credito (Valori in migliaia di euro)	Agevolazione	Importo erogato	Tasso	Data Erogazione	Data Scadenza	Quota a breve termine	Quota a M/L termine	Valore residuo al 30.06.2007	Valore residuo al 31.12.2006
1 Intesa Mediocredito S.p.A.	67/87 Editoria	7.747	3,70%	17/11/1997	30/06/2007	–	–	–	478
2 Intesa Sanpaolo S.p.A.	416/81 Editoria	4.285	2,90%	18/02/2000	31/12/2007	315	–	315	626
3 Intesa Sanpaolo S.p.A.	67/87 Editoria	4.276	4,20%	29/07/1997	30/06/2007	–	–	–	269
4 Intesa Sanpaolo S.p.A.	67/87 Editoria	1.270	3,15%	30/07/1998	30/06/2008	152	–	152	226
5 Mediocredito Centrale S.p.A.	67/87 Editoria	3.387	3,40%	30/04/1998	30/06/2007	–	–	–	245
6 Unicredit Banca d'Impresa S.p.A.	416/81 Editoria	7.747	3,05%	17/07/2001	30/06/2011	867	2.931	3.798	4.212
7 Credito Emiliano S.p.A.	62/2001 Editoria	6.976	Euribor 6 ms +0,875%	03/11/2005	30/06/2015	734	5.140	5.874	6.241
8 Intesa Sanpaolo S.p.A.	62/2001 Editoria	3.595	Euribor 6 ms +0,85%	29/11/2005	30/06/2015	378	2.649	3.027	3.406
9 Intesa Sanpaolo S.p.A.	62/2001 Editoria	8.199	Euribor 6 ms +0,85%	20/12/2005	30/06/2015	1.025	7.174	8.199	7.523
TOTALE		47.482				3.471	17.894	21.365	23.226

I finanziamenti agevolati sopra descritti sono collegati alle agevolazioni concesse al settore dell'Editoria, che riguardano l'erogazione di finanziamenti ad un tasso fisso scontato rispetto a quello di mercato, o il riconoscimento di contributi in conto interesse per quanto riguarda i finanziamenti stipulati al tasso variabile Euribor + *spread*.

Nell'anno 2005 sono stati stipulati tre nuovi finanziamenti in base alla Legge dell'Editoria 62/2001 rispettivamente per gli importi di Euro 6.976 migliaia con Credito Emiliano S.p.A., Euro 3.595 migliaia ed

Euro 7.523 migliaia (incrementato poi al 30 giugno 2007 a Euro 8.199 migliaia in quanto finanziamento a stato avanzamento lavori di progetto) con Intesa Sanpaolo S.p.A.; con riferimento a tali finanziamenti, al fine di coprire la struttura finanziaria dell'Emittente dalle oscillazioni dei tassi di interesse, sono stati stipulati tre strumenti derivati di copertura (Interest Rate Swap) descritti più approfonditamente nel successivo Paragrafo 10.3.7.

Si segnala che nella posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2006 all'interno dei debiti verso banche a breve termine è presente l'indebitamento a breve termine della controllata Motta Architettura pari a Euro 384 migliaia e relativo a scoperti bancari di conto corrente e ad anticipi su fatture.

Di seguito viene fornita la descrizione di ogni finanziamento con riferimento al progetto a cui è collegato ed al piano di rimborso.

1) Finanziamento agevolato pari a Euro 7.747 migliaia stipulato con Intesa Mediocredito S.p.A. (già Mediocredito Lombardo S.p.A.) (ex lege N. 67/87 provvidenze all'editoria)

Il finanziamento ha riguardato un programma di investimenti finalizzato alla sostituzione della vecchia rotativa per incrementare la foliazione e la tiratura del quotidiano e l'ampliamento degli impianti di spedizione.

Il finanziamento a tasso fisso agevolato, prevede un piano di ammortamento con rate semestrali con ultima scadenza pari al 30 giugno 2007.

A garanzia del finanziamento sono state rilasciate ipoteche sugli immobili di proprietà siti in Milano in:

- Via Busto Arsizio, 36;
- Via Brisa, 3;
- Via Lomazzo, 52.

Le ultime due ipoteche sono state cancellate all'atto dell'alienazione degli immobili stessi, avvenuta rispettivamente nel 2003 e nel 2006.

Il contratto di finanziamento stipulato non prevede *covenant*.

2) Finanziamento agevolato pari a Euro 4.285 migliaia stipulato con Intesa Sanpaolo S.p.A. (ex lege N. 67/87 provvidenze all'editoria)

Il finanziamento ha riguardato un programma di investimenti collegato all'installazione della nuova rotativa per la stampa del quotidiano e dei relativi impianti accessori quali l'impianto di stoccaggio e distribuzione inchiostri, il sistema di pulizia automatica dei rulli, l'ampliamento delle linee di trasporto e di spedizione, l'adeguamento dell'hardware e del software redazionale, per lo stabilimento di Milano.

Il finanziamento a tasso fisso agevolato, prevede un piano di ammortamento con rate semestrali con ultima scadenza pari al 31 dicembre 2007.

A garanzia del finanziamento sono stati rilasciati speciali privilegi sui seguenti impianti e macchinari produttivi installati nello stabilimento di Milano:

- Rotativa Goss HT 70 e impianti accessori per gli inchiostri;
- Impianto trasporto-confezione e spedizione copie;
- Impianto di inserimento per la raccolta e l'inserimento online nel giornale di supplementi e inserti pubblicitari.

oltre a specifica ipoteca sullo stabilimento di Milano.

Il contratto di finanziamento stipulato non prevede *covenant*.

3) Finanziamento agevolato pari a Euro 4.276 migliaia stipulato con Intesa Sanpaolo S.p.A. (ex lege N. 67/87 provvidenze all'editoria)

Il finanziamento ha riguardato un programma di investimenti dedicato all'ammodernamento dello stabilimento di Carsoli ed all'implementazione dei relativi nuovi impianti generali (termico, condizionamento, antincendio ecc.).

Il finanziamento a tasso fisso agevolato, prevede un piano di ammortamento con rate semestrali con ultima scadenza pari al 30 giugno 2007.

A garanzia del finanziamento sono stati rilasciati speciali privilegi sui seguenti impianti e macchinari produttivi installati nello stabilimento di Carsoli:

- Impianti generali;
- Rotativa Wifag OF/9,2 e impianti accessori per gli inchiostri;
- Impianto trasporto-confezione e spedizione copie;
- Impianto di inserimento per la raccolta e l'inserimento online nel giornale di supplementi e inserti pubblicitari;

oltre a specifica ipoteca sullo stabilimento di Carsoli.

Il contratto di finanziamento stipulato non prevede *covenant*.

4) Finanziamento agevolato pari a Euro 1.270 migliaia stipulato con Intesa Sanpaolo S.p.A. (ex lege N. 67/87 provvidenze all'editoria)

Il finanziamento ha riguardato un programma di investimenti finalizzato all'ampliamento della capacità produttiva della rotativa, dell'impianto di lavorazione dei prodotti editoriali formato "Guida", dell'impianto di trasporto automatico dei prodotti impacchettati e l'allestimento della seconda linea sull'impianto di allestimento e finitura per lo stabilimento di Carsoli.

Il finanziamento a tasso fisso agevolato, prevede un piano di ammortamento con rate semestrali con ultima scadenza pari al 30 giugno 2008.

A garanzia del finanziamento sono stati rilasciati speciali privilegi sui seguenti impianti e macchinari produttivi installati nello stabilimento di Carsoli:

- Impianti generali;
- Rotativa Wifag OF/9,2 e impianti accessori per gli inchiostri;
- Impianto trasporto-confezione e spedizione copie;

- Impianto di inserimento per la raccolta e l'inserimento online nel giornale di supplementi e inserti pubblicitari;
- oltre a specifica ipoteca sullo stabilimento di Carsoli.

Il contratto di finanziamento stipulato non prevede *covenant*.

5) *Finanziamento agevolato pari a Euro 3.387 migliaia stipulato con Mediocredito Centrale S.p.A. (già Mediocredito Roma S.p.A.) (ex lege N. 67/87 provvidenze all'editoria)*

Il finanziamento ha riguardato un programma di investimenti finalizzato all'acquisto ed alla ristrutturazione dell'immobile sito in via delle Ande a Roma, destinato ad ospitare la sede operativa del quotidiano "Guida Normativa".

Il finanziamento a tasso fisso agevolato, prevede un piano di ammortamento con rate semestrali con ultima scadenza pari al 30 giugno 2007.

A garanzia del finanziamento è stata rilasciata un'ipoteca sull'immobile; tale ipoteca è stata cancellata in data 18 febbraio 2003 con il consenso dell'Istituto Finanziatore, in relazione alla vendita dell'immobile.

Il contratto di finanziamento stipulato non prevede *covenant*.

6) *Finanziamento agevolato pari a Euro 7.747 migliaia stipulato con Unicredit Banca d'Impresa S.p.A. (già Banca Mediocredito S.p.A.) (ex lege N. 67/87 provvidenze all'editoria)*

Il finanziamento ha riguardato un programma di investimenti finalizzato al rifacimento dei sistemi informativi gestionali editoriali e più precisamente: il sistema di ciclo attivo, il sistema ciclo passivo, il sistema di amministrazione, finanza e controllo, il sistema di teletrasmissione delle pagine che compongono gli stampati, di preparazione delle lastre e di confezionamento dei quotidiani, il sistema per l'inserimento in automatico del terzo dorso.

Il finanziamento a tasso fisso agevolato prevede un piano di ammortamento con rate semestrali con ultima scadenza pari al 30 giugno 2011.

Non sono state rilasciate garanzie né sono stati richiesti *covenant*.

7) *Finanziamento agevolato pari a Euro 6.976 migliaia stipulato con Credito Emiliano S.p.A. (ex lege 7.3.2001, N. 62 provvidenze all'editoria)*

Il finanziamento ha riguardato un programma di investimenti dedicato ai servizi di informazione economico finanziaria on line veicolata anche tramite Internet, attraverso l'acquisto di licenze di prodotti software e di attività di sviluppo e di personalizzazione del software di supporto.

Il finanziamento a tasso variabile Euribor 6 m.l. + 0,875% prevede un piano di ammortamento con rate semestrali con ultima scadenza pari al 30 giugno 2015, e presenta i seguenti *covenants*, che sono stati sempre rispettati:

- Debt Cover (rapporto tra Oneri Finanziari Netti e Differenza tra Valori e Costi della produzione) della società mutualitaria sulla base del bilancio annuale della stessa, deve essere inferiore al 15%;

- Leverage (rapporto tra Debiti Finanziari Netti e Patrimonio Netto) della società mutuataria sulla base del bilancio annuale della stessa, non deve essere superiore a 1,50.

I *covenant* sono collegati al bilancio di esercizio dell'Emittente, che all'atto della stipula dei finanziamenti, rappresentava la pressoché totalità del Gruppo. I suddetti *covenant* sono sempre stati rispettati, dalla data di stipula del finanziamento alla Data del Prospetto.

8) Finanziamento agevolato pari a Euro 3.595 migliaia stipulato con Intesa Sanpaolo S.p.A. (ex lege 7.3.2001, N. 62 provvidenze all'editoria)

Il finanziamento ha riguardato un programma di investimenti finalizzato alla produzione del quotidiano con 16 pagine a colori in quadricromia, sia per l'impianto di Milano che di Carsoli, con investimenti per l'adeguamento delle strutture destinate a contenere i nuovi impianti produttivi e per il sistema di ricezione dei *file* per la preparazione in automatico delle lastre stampa.

Il finanziamento a tasso variabile Euribor 6 m.l. + 0,85% prevede un piano di ammortamento con rate semestrali con ultima scadenza pari al 30 giugno 2015, e presenta i seguenti *covenants*, che sono stati sempre rispettati:

- Debt Cover (rapporto tra Margine Operativo Lordo e Oneri Finanziari Netti) della società mutuataria sulla base del bilancio annuale della stessa, non deve essere inferiore a 7;
- Leverage (rapporto tra Debiti Finanziari Netti e Patrimonio Netto) della società mutuataria sulla base del bilancio annuale della stessa, non deve essere superiore a 0,60.

I *covenant* sono collegati al bilancio di esercizio dell'Emittente, che all'atto della stipula dei finanziamenti, rappresentava la pressoché totalità del Gruppo. I suddetti *covenant* sono sempre stati rispettati, dalla data di stipula del finanziamento alla Data del Prospetto.

9) Finanziamento agevolato pari a Euro 8.199 migliaia stipulato con Intesa Sanpaolo S.p.A. (ex lege 7.3.2001, N. 62 provvidenze all'editoria)

Il finanziamento ha riguardato un programma di investimenti finalizzato all'ammodernamento del sistema informativo trasversale a tutta l'azienda, con particolare riferimento ai seguenti progetti: il nuovo sistema informativo editoriale KMS (Knowledge Management System), il nuovo sistema di diffusione del quotidiano, il nuovo sistema di gestione dei dati numerici SIDN (Sistema Integrato Dati Numerici), il completamento del sistema amministrativo e di controllo SAP.

Il finanziamento a tasso variabile Euribor 6 m.l. + 0,85%, prevede un piano di ammortamento con rate semestrali con ultima scadenza pari al 30 giugno 2015, e presenta i seguenti *covenants*, che sono stati sempre rispettati:

- Debt Cover (rapporto tra Margine Operativo Lordo e Oneri Finanziari Netti) della società mutuataria sulla base del bilancio annuale della stessa, non deve essere inferiore a 7;
- Leverage (rapporto tra Debiti Finanziari Netti e Patrimonio Netto) della società mutuataria sulla base del bilancio annuale della stessa, non deve essere superiore a 0,60.

I *covenant* sono collegati al bilancio di esercizio dell'Emittente, che all'atto della stipula dei finanziamenti, rappresentava la pressoché totalità del Gruppo. I suddetti *covenant* sono sempre stati rispettati, dalla data di stipula del finanziamento alla Data del Prospetto.

10.3.7 Attività finanziarie non correnti e fair value strumenti finanziari di copertura

La voce in oggetto al 30 giugno 2007 ammonta a Euro 17.948 migliaia e comprende sia le attività finanziarie non correnti relative all'investimento nella polizza Monte Paschi Vita, sia il fair value degli strumenti derivati a copertura del rischio di tasso di interesse.

Le attività finanziarie non correnti sono pari a Euro 17.023 migliaia al 30 giugno 2007 e a Euro 16.712 migliaia al 31 dicembre 2006 e rilevano un incremento di Euro 487 migliaia rispetto all'esercizio al 31 dicembre 2005. La voce è riferita ad una polizza assicurativa con consolidamento dei risultati e rendimento minimo garantito pari al 3% stipulata con Monte Paschi Vita con scadenza 1 aprile 2014.

Il *fair value* degli strumenti derivati al 30 giugno 2007 ammonta a Euro 927 migliaia rispetto a Euro 612 migliaia rilevati al 31 dicembre 2006; nell'esercizio 2005 non è stato rilevato alcun valore in quanto le coperture sono state attivate nel mese di gennaio dell'anno 2006.

10.3.8 Altre informazioni: gestione dei rischi finanziari

Per migliorare la comprensibilità dell'impatto degli strumenti finanziari sulla situazione patrimoniale e finanziaria, sul risultato economico e sui flussi finanziari del Gruppo, sono fornite alcune informazioni integrative che agevolano la valutazione della dimensione dei rischi correlati, in conformità a quanto stabilito anche dallo Ias 32.

I rischi correlati agli strumenti finanziari utilizzati sono:

- il rischio di mercato, ulteriormente scomponibile in:
 - rischio di valuta, vale a dire il rischio che il valore di uno strumento finanziario fluttui in seguito a variazioni dei cambi;
 - rischio di tasso di interesse sul fair value, vale a dire il rischio che il valore di uno strumento finanziario fluttui in seguito a variazioni dei tassi di interesse sul mercato;
 - rischio di prezzo, vale a dire il rischio che il valore di uno strumento finanziario fluttui in seguito a variazioni dei prezzi di mercato;
- il rischio di credito, vale a dire il rischio che una delle parti di uno strumento finanziario non adempia a un'obbligazione e causi una perdita finanziaria all'altra;
- il rischio di liquidità, vale a dire il rischio di avere difficoltà nel reperire fondi per far fronte agli impegni derivanti dagli strumenti finanziari;
- il rischio di tasso di interesse sui flussi finanziari, vale a dire il rischio che i flussi finanziari futuri di uno strumento finanziario fluttuino in seguito a variazioni dei tassi di interesse sul mercato.

Oltre a fornire informazioni sugli strumenti finanziari utilizzati e i rischi associati, vengono indicati gli obiettivi e le procedure di gestione dei rischi finanziari, incluse le procedure di copertura utilizzate per ciascuna tipologia di operazione prevista.

Rischio finanziario

La gestione dei rischi di tipo finanziario avviene sulla base delle linee guida diffuse dalla Capogruppo che seguono un principio di prudenza e di minimizzazione dei rischi collegati alle passività finanziarie; le stesse operazioni di investimento della liquidità o di raccolta di risorse necessarie, vengono realizzate con l'obiettivo prioritario di neutralizzare da un lato il rischio di perdita del capitale, evitando operazioni di tipo speculativo, dall'altro di oscillazione dei tassi di interesse, evitando di esporre il risultato operativo dell'esercizio ad eventuali incrementi inattesi degli oneri finanziari.

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

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

Rischio di prezzo

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

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

Il Gruppo ha utilizzato in passato strumenti finanziari derivati di copertura quali i paper swap; attualmente non ritiene opportuno ricorrere a queste forme di copertura in relazione alla scarsa liquidità del mercato di tali strumenti ed in relazione alle politiche interne di approvvigionamento che riescono a gestire con anticipo le eventuali fluttuazioni del prezzo della carta nel breve-medio termine.

Rischio di credito

Il rischio di credito nell'ambito del Gruppo è riferibile ai crediti commerciali, generati a seguito dell'attività di vendita dei prodotti e dei servizi delle diverse unità di *business*, ed ai crediti finanziari, relativamente alle operazioni di impiego della liquidità eccedente.

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

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

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

Rischio di interesse

La principale forma di raccolta di risorse finanziarie da terzi che il Gruppo attualmente utilizza è rappresentata da finanziamenti agevolati a medio lungo termine, in relazione anche ai contributi previsti che riducono in modo significativo il costo delle risorse finanziarie.

In particolare nel 2005 l'Emittente ha provveduto a stipulare tre finanziamenti agevolati a valere sulla legge 62/2001 provvidenze all'Editoria:

- con Credito Emiliano S.p.A. un finanziamento di Euro 6.976 migliaia (integralmente utilizzato rispetto all'ammontare richiesto nella domanda di agevolazione);
- con Intesa Sanpaolo S.p.A. due finanziamenti, rispettivamente di Euro 3.595 migliaia (integralmente utilizzato rispetto all'ammontare richiesto nella domanda di agevolazione) e di Euro 10.530 migliaia (parzialmente utilizzato per Euro 8.199 migliaia in quanto finanziamento erogato a stato avanzamento lavori dei progetti finanziati e non completati rispetto a quanto previsto nel business plan allegato alla domanda di agevolazione).

I suddetti finanziamenti, che prevedono rimborsi semestrali in linea capitale a quota costante, sono stati stipulati ad un tasso passivo variabile, parametrizzato al tasso d'interesse Euribor 6 mesi.

Nell'ambito della politica di risk management di Gruppo, si è provveduto a stipulare le opportune coperture finanziarie per mitigare il rischio di oscillazione dei flussi di interessi passivi collegati ai finanziamenti.

In data 17 gennaio 2006 sono pertanto stati stipulati tre "Payer Interest Rate Swap - Forward Start" (ovvero con effetti della copertura attivi in data successiva rispetto a quella della stipula del contratto di IRS) per i quali la società paga un tasso fisso, che trasforma l'onerosità del finanziamento sottostante da variabile a fissa, con scambio dei flussi di interesse a far data dal 30 giugno 2007 (prima rilevazione dei tassi variabili dell'IRS) e scadenza al 30 giugno del 2015, si riporta di seguito la tabella informativa:

(Valori in migliaia di euro)	Banca	Scadenza	Al 30 giugno 2007	
			Nozionale	Fair Value
Interest Rate Swap	Credito Emiliano	30/06/2015	5.874	280
Interest Rate Swap	Caboto	30/06/2015	10.530	503
Interest Rate Swap	Caboto	30/06/2015	3.027	144
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI			19.431	927

Ogni IRS segue l'andamento del piano di ammortamento e delle date di settlement degli interessi del finanziamento a cui si riferisce, ad eccezione dell'IRS che copre il finanziamento il cui ammontare è definito in base allo stato avanzamento lavori, l'importo del quale è pari all'ammontare massimo del finanziamento stesso, ancorché al momento sia utilizzato per il 78%.

È stato deciso di dare partenza differita all'IRS per poter beneficiare nei primi diciotto mesi di vita dei finanziamenti dell'atteso differenziale positivo tra l'andamento atteso del tasso Euribor 6 mesi e il tasso fisso quotato nell'IRS.

Gli IRS hanno consentito di convertire il tasso variabile dei finanziamenti in un tasso fisso che al 30 giugno 2007 risulta pari a circa il 3,21%.

In base a quanto previsto dallo IAS 39, la società ha provveduto a valutare l'efficacia delle coperture, secondo la metodologia dell'Hedge Accounting attraverso il modello del Cash Flow Hedge, che fa riferimento alla copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi finanziari, attribuibile al particolare rischio associato alla passività sottostante.

In base a questa metodologia, dopo aver determinato il fair value dello strumento derivato, per la parte efficace della copertura il valore viene rilevato in apposita riserva di patrimonio netto, mentre per la parte inefficace della copertura il valore viene rilevato a conto economico.

L'efficacia della relazione di copertura è misurata attraverso il confronto tra la variazione del fair value (Clean) del derivato stipulato, rispetto a quella di un derivato ipotetico (Hypothetical Swap), che rappresenta un'obbligazione sintetica a tasso fisso alle condizioni di mercato in essere alla data di stipula della copertura.

L'efficacia della copertura ex ante dello strumento è stata valutata attraverso l'analisi dei Critical Items ed attraverso la valorizzazione del fair value del derivato di copertura e del derivato ipotetico.

Periodicamente verrà valutata l'efficacia retrospettiva della copertura (test di efficacia ex post), calcolando la variazione del fair value del derivato di copertura rispetto a quella del derivato ipotetico, determinata dall'oscillazione intercorsa tra la curva dei tassi di interesse correnti rispetto alla curva dei tassi alla data di stipula dello strumento (Cumulative Based Test).

La copertura è ritenuta retrospettivamente efficace se il rapporto in valore assoluto tra le due variazioni calcolate rientra all'interno del range 80-125%; la verifica viene effettuata su base cumulativa, ovvero attraverso il calcolo alla data di verifica ed alla data di partenza.

10.4 Limitazioni all'uso di risorse finanziarie

Si precisa che non esistono limitazioni all'uso di risorse finanziarie per l'Emittente.

10.5 Fonti dei finanziamenti necessari per adempiere agli impegni relativi ai principali investimenti futuri del Gruppo ed alle immobilizzazioni materiali esistenti o previste

Per finanziare i propri investimenti futuri, la Società potrà utilizzare i flussi di cassa generati dalla propria attività nonché i proventi derivanti dall'Offerta Pubblica Globale (Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.2). L'Emittente, in relazione al positivo flusso di cassa generato dall'attività operativa nel primo semestre 2007, ritiene che gli investimenti futuri indicati nel precedente Paragrafo 5.2.2 e 5.2.3 potranno essere sostenuti facendo ricorso ai mezzi propri e in particolare mediante utilizzo dei proventi derivanti dall'Offerta Pubblica Globale (Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.2).

Gruppo



La cultura dei fatti.

Capitolo XI - Ricerca e sviluppo, brevetti e licenze

11.1 Ricerca e sviluppo

L'attività di ricerca è in prevalenza svolta da ciascuna area con specifico riferimento ai rispettivi settori di competenza ovvero in collaborazione tra le diverse Aree con l'obiettivo di ideare e realizzare nuovi prodotti o di aggiornare e arricchire prodotti o servizi già esistenti. Inoltre, il Gruppo svolge attività di ricerca nel settore di applicativi informatici, sviluppando in particolare (i) *software* rivolti ai professionisti e relativi alla contabilità, ai dichiarativi fiscali ed alla redazione del bilancio e (ii) *software* gestionali per le aziende.

L'Emittente, a seconda della tipologia e della dimensione del progetto, si avvale esclusivamente di personale interno ovvero di competenze esterne. Alla data del Prospetto non esiste un'unità dedicata in modo specifico alla ricerca e sviluppo. L'attività di ricerca e sviluppo svolta dal Gruppo comprende sia i costi di ricerca e sviluppo finalizzati ad uno specifico prodotto o servizio sia i costi delle ricerche di base svolte con regolarità (quali ad esempio, generiche indagini di mercato). Il Gruppo non capitalizza i costi interni di ricerca e sviluppo ma li imputa a conto economico come spese di periodo. Pertanto, tali spese non sono identificabili in quanto tutti i costi sono rilevati contabilmente per natura senza distinguere quelli ordinari da quelli originati da iniziative di ricerca e sviluppo. Sono capitalizzati invece i costi esterni di progetto sostenuti nei confronti di terzi (ad esempio consulenti) che possano essere iscritte tra le immobilizzazioni.

11.2 Proprietà Intellettuale

11.2.1 Marchi

Nello svolgimento della propria attività, il Gruppo utilizza numerosi marchi, registrati a livello nazionale, comunitario ed internazionale, di cui ha la titolarità (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1).

I principali marchi con cui vengono commercializzati i prodotti del Gruppo si segnalano, *inter alia*: nell'Area Editrice, oltre al marchio del quotidiano "Il Sole 24 ORE", i marchi "Ventiquattro", "I Viaggi del Sole", "House 24", "English 24", "24Minuti"; nell'Area Professionisti i marchi "Frizzera", "Guida al Diritto", "Pirola", "Guida al Lavoro", "Mark Up", "Agrisole" e "BarGiornale", "Via Libera" e "Impresa 24"; nell'Area Radio il marchio "Radio 24"; nell'Area Multimedia il marchio "Shopping 24".

Fatta eccezione per il marchio "Alinari", utilizzato dal Gruppo in forza di una licenza d'uso concessa dalla Fratelli Alinari Istituto di Edizioni Artistiche S.p.A. (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.10), il Gruppo non utilizza marchi di proprietà di terzi.

11.2.2 Brevetti

Alla Data del Prospetto non vi sono brevetti di proprietà del Gruppo che abbiano una rilevanza significativa.

Il Gruppo, inoltre, non utilizza brevetti di proprietà di terzi.

11.2.3 Nomi di dominio

Alla Data del Prospetto, il Gruppo è titolare di numerosi *domain name*, indicati nella tabella seguente:

Domain name	Titolare
www.ilsole24ore.com	Il Sole 24 ORE S.p.A.
www.24oreborsaonline.ilsole24ore.com	Il Sole 24 ORE S.p.A.
www.formazione.ilsole24ore.com	Il Sole 24 ORE S.p.A.
www.mobile.ilsole24ore.com	Il Sole 24 ORE S.p.A.
www.banchedati.ilsole24ore.com	Il Sole 24 ORE S.p.A.
www.espertorisponde.ilsole24ore.com	Il Sole 24 ORE S.p.A.
www.24minuti.ilsole24ore.com	Il Sole 24 ORE S.p.A.
www.shopping24.ilsole24ore.com	Il Sole 24 ORE S.p.A.
www.job24.ilsole24ore.com	Il Sole 24 ORE S.p.A.
www.professionisti24.ilsole24ore.com	Il Sole 24 ORE S.p.A.
www.radio24.ilsole24ore.com	Nuova Radio S.p.A.
www.grupposole24ore.com	Il Sole 24 ORE S.p.A.

11.2.4. Software e banche dati

Il Gruppo ha sviluppato *software* rivolti a professionisti ed aziende, ha inoltre sviluppato un sistema di banche dati, tra i quali Banche Dati Online, e numerose banche dati dedicate al settore giuridico-normativo e all'editoria di settore (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI).

Gruppo



La cultura dei fatti.

Capitolo XII - Informazioni sulle tendenze previste

12.1 Tendenze recenti sui mercati in cui opera il Gruppo

Non si registrano tendenze significative sul fronte della produzione, delle vendite e delle scorte e nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita dalla chiusura dell'ultimo esercizio fino alla data del Prospetto Informativo. *Per quanto riguarda l'evoluzione prevedibile della gestione successiva al 30 giugno 2007, si segnala che il mese di luglio ha registrato un positivo andamento della raccolta pubblicitaria.* Tale trend unito ai segnali positivi che giungono sia dalle altre linee di ricavo, sia sul fronte della struttura dei costi, fa ritenere che, in assenza di eventi straordinari al momento non prevedibili, anche la seconda parte dell'anno mostri risultati in miglioramento rispetto all'esercizio precedente ed in linea con le previsioni. È inoltre da sottolineare che per la caratterizzazione stagionale del *business*, soprattutto di quello pubblicitario, il secondo semestre presenta strutturalmente una redditività inferiore al primo semestre, e il terzo trimestre, in particolare, ha storicamente registrato un risultato negativo a livello di margine lordo.

12.2 Tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso

Fatta eccezione per quanto contenuto nel Capitolo IV della presente Sezione Prima, a giudizio del *management*, alla Data del Prospetto, non vi sono tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive del Gruppo almeno per l'esercizio in corso.

Gruppo



La cultura dei fatti.

Capitolo XIII - Previsioni o stime degli utili

Nel presente Prospetto Informativo non è inclusa alcuna previsione o stima degli utili.

Gruppo



La cultura dei fatti.

Capitolo XIV - Organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza e principali dirigenti

14.1 Organi sociali e principali dirigenti

Fino alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA, il consiglio di amministrazione sarà quello in carica alla Data del Prospetto, composto da 7 membri e nominato dall'assemblea dei soci dell'Emittente del 26 aprile 2007.

Consiglio di amministrazione

La seguente tabella riporta i componenti del Consiglio di Amministrazione della Società in carica fino alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA:

Nome e cognome	Carica	Ruolo	Luogo e data di nascita
Giancarlo Cerutti	Presidente del consiglio di amministrazione	Amministratore Esecutivo	Casale Monferrato (AL), 28 settembre 1950
Claudio Calabi	Amministratore Delegato	Amministratore Esecutivo	Torino, 20 aprile 1948
Maurizio Beretta	Amministratore	Amministratore Non esecutivo	Milano, 6 giugno 1955
Aldo Bonomi	Amministratore	Amministratore Non esecutivo	Lumezzane (BS), 14 ottobre 1951
Innocenzo Cipolletta	Amministratore	Amministratore Non esecutivo	Roma, 8 dicembre 1941
Giuseppe de Rita	Amministratore	Amministratore Non esecutivo	Roma, 27 luglio 1932
Paolo Scaroni	Amministratore	Amministratore Non esecutivo	Vicenza, 28 novembre 1946

14.1.1 Consiglio di amministrazione

Ai sensi dell'articolo 21 dello Statuto che entrerà in vigore alla data di inizio negoziazioni delle Azioni nel MTA, la Società è amministrata da un consiglio di amministrazione formato da quindici membri.

In data 30 ottobre 2007, l'assemblea ordinaria dell'Emittente ha nominato 14 dei 15 componenti il consiglio di amministrazione, di cui due in possesso dei requisiti di indipendenza. Per quanto riguarda la nomina del quindicesimo membro è previsto che la stessa intervenga, nel rispetto del principio di tutela delle minoranze, alla prima assemblea ordinaria utile *post* quotazione e, comunque, al più tardi durante l'assemblea convocata per approvare il bilancio relativo all'esercizio 2007. In particolare, Confindustria – azionista di controllo dell'Emittente – si impegna a far eleggere quale quindicesimo membro il soggetto proposto dagli azionisti di minoranza che abbia ottenuto il maggior numero di voti da parte delle minoranze. Ai sensi dell'art. 22 dello Statuto, ultimo comma, la nomina del quindicesimo componente non avverrà mediante

voto di lista, ma sarà deliberata dall'Assemblea a maggioranza relativa. Il consiglio di amministrazione resterà in carica fino all'approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2009.

I componenti del consiglio di amministrazione che assumeranno l'incarico a far data dall'inizio negoziazioni sono indicati nella tabella che segue.

Nome e cognome	Carica	Ruolo	Luogo e data di nascita
Giancarlo Cerutti	Presidente del consiglio di amministrazione	Amministratore Esecutivo	Casale Monferrato (AL), 28 settembre 1950
Claudio Calabi	Amministratore Delegato	Amministratore Esecutivo	Torino, 20 aprile 1948
Luigi Abete	Amministratore	Amministratore Non esecutivo	Roma, 17 febbraio 1947
Maurizio Beretta	Amministratore	Amministratore Non esecutivo	Milano, 6 giugno 1955
Diana Bracco	Amministratore	Amministratore Non esecutivo	Milano, 3 luglio 1941
Matteo Colaninno	Amministratore	Amministratore Non esecutivo	Mantova, 16 ottobre 1970
Nicola De Bartolomeo	Amministratore	Amministratore Non esecutivo	Bari, 11 giugno 1937
Antonio Favrin	Amministratore	Amministratore Non esecutivo	Oderzo (Treviso), 23 settembre 1938
Paolo Lamberti	Amministratore	Amministratore Non esecutivo	Milano, 11 maggio 1952
Gaetano Maccaferri	Amministratore	Amministratore Non esecutivo	Bologna, 25 gennaio 1951
Luca Tacconi	Amministratore	Amministratore Non esecutivo	Foligno (Perugia), 22 agosto 1962
Paolo Zegna	Amministratore	Amministratore Non esecutivo	Torino, 12 settembre 1956
Marco Salomoni	Amministratore Indipendente	Amministratore Non esecutivo	Milano, 18 luglio 1954
Francesco Profumo	Amministratore Indipendente	Amministratore Non esecutivo	Savona, 3 maggio 1953

I componenti del consiglio di amministrazione sono tutti domiciliati per la carica presso la sede della Società.

Viene di seguito riportato un breve curriculum vitae di ogni amministratore, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Giancarlo Cerutti: nato a Casale Monferrato (Alessandria) il 28 settembre 1950, è laureato in Giurisprudenza. Dal 1972 presta la propria attività presso la Officine Meccaniche Giovanni Cerutti S.p.A. occupandosi inizialmente della divisione *marketing* e vendite, ed in seguito dei settori tecnici ed amministrativi. Nel 1981 viene nominato amministratore delegato di tutte le società a quella data facenti parte del Gruppo. È stato membro del consiglio di amministrazione della Banca Commerciale Italiana dal 23 aprile 1994 al 26 aprile 2001 e membro del comitato esecutivo della stessa dal 28 aprile 1997 al 29 novembre 1999. È stato membro della Giunta di Confindustria dal 1999 al maggio 2006 e Vice Presidente con delega per l'internazionalizzazione dal maggio 2000 al maggio 2004. Dal 28 ottobre 2002 è membro del Consiglio di Amministrazione di Mediobanca e attualmente del consiglio di sorveglianza della stessa. Dal 28 luglio 2004 è membro del consiglio di amministrazione di Toro Assicurazioni S.p.A. Giancarlo Cerutti è Cavaliere del Lavoro. Dal 24 luglio 2000 è amministratore dell'Emittente e dal 26 aprile 2007 ne è Presidente.

Claudio Calabi: nato a Torino il 20 aprile 1948, è laureato in Economia e Commercio. Dal 1977 al 1981 è stato Segretario del Consiglio di Amministrazione della CIR S.p.A. Dal 1981 al 1985 è stato Direttore Generale della Mezzera S.p.A. Dal 1985 al 1987 è stato Amministratore Delegato e Direttore Generale della Orlandi S.p.A. Dal 1987 al 1992 è stato Amministratore Delegato della Juncker S.p.A. Nel 1992 ha assunto l'incarico di Amministratore Delegato e Direttore Generale della Grassetto S.p.A. Dal 1995 al 2000 è stato Amministratore Delegato e Direttore Generale della RCS Editori S.p.A. Dal 2001 al 2002 è stato Amministratore Delegato della Camuzzi Gazometri S.p.A. Dal 2003 al 2004 è stato Presidente e Amministratore Delegato della Finarte Semenzato S.p.A. Dal 2002 al 2004 è stato amministratore delegato

to della Camuzzi International S.p.A. Dal 2004 al 2005 è stato Amministratore Delegato della società I Viaggi del Ventaglio S.p.A. Dal 2005 è amministratore dell'Emittente e dal 2006 ne è amministratore delegato.

Luigi Abete: nato a Roma il 17 febbraio 1947 è laureato in Giurisprudenza. È stato Presidente del Comitato Nazionale Giovani Imprenditori della Confindustria (1978-1982), Presidente della Federazione Industriali del Lazio (1983-1986), Presidente della Confindustria (1992-1996), Presidente dell'Università LUISS Guido Carli (1993-2001), componente di diritto a vita della Giunta della Confindustria, Presidente di Cinecittà Studios S.p.A., Amministratore Delegato di Cinecittà Entertainment S.p.A., Presidente della A.BE.T.E. Azienda Beneventana Tipografica Editoriale finanziaria operante nel settore editoriale, Presidente della Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. (dal 1998), e Presidente dell'UIR - Unione degli Industriali e delle imprese di Roma (dal 2004). Il 22 giugno 2007 l'Università degli Studi del Sannio gli ha conferito la laurea honoris causa in Economia e Commercio. È stato nominato amministratore dell'Emittente in data 30 ottobre 2007 ed entrerà in carica dalla data di inizio negoziazioni delle azioni speciali sul MTA.

Maurizio Beretta: nato a Milano il 6 giugno 1955, è laureato in Scienze Politiche. Giornalista professionista dal 1980, ha svolto il praticantato presso l'agenzia di stampa ASCA, quindi ha lavorato in Rai per oltre vent'anni. Al TG1 è stato redattore, inviato speciale, caporedattore per l'informazione economica e sindacale e poi vicedirettore. Per circa due anni è direttore delle Relazioni Istituzionali e Internazionali della Rai, quindi assume l'incarico di direttore della Divisione Uno, con responsabilità sui budget e i palinsesti di Rai 1, Rai 2, Tg1, Tg2 e Rai Sport. Viene quindi nominato direttore di RAI 1, incarico che lascia a metà del 2001 per entrare in Fiat come Direttore Relazioni Esterne e Comunicazione. Nel 2003 assume, sempre nel gruppo FIAT, l'incarico di Direttore delle Relazioni Istituzionali e Internazionali. È stato consigliere d'amministrazione dell'ITEDI (la società che controlla L'Editrice La Stampa e la concessionaria PubliKompass), della Sisport, di Fiat France, Fiat UK e Fiat Iberica. È stato anche Presidente del Fiat Media Center e Consigliere dell'UPA. È membro del Consiglio Nazionale dell'Economia e del Lavoro (CNEL) e fa parte dell'Advisory Board della Birmingham Business School. Insegna, come professore incaricato, teoria e tecnica delle relazioni istituzionali presso la facoltà di Scienze della Comunicazione dell'Università La Sapienza di Roma. Dal 2004 è amministratore dell'Emittente.

Diana Bracco: nata a Milano il 3 luglio 1941 è laureata in Chimica. È Presidente e Amministratore Delegato di Bracco S.p.A.. Siede nel Consiglio di Amministrazione del CNR e di Assonime. Presidente di Assolombarda, è membro del Consiglio Direttivo di Confindustria, nonché componente del Comitato di Presidenza di Federchimica (in cui ha in precedenza ricoperto il ruolo di Presidente), Presidente di Confarma e Presidente della Fondazione Mai di Confindustria. Cavaliere del Lavoro, ha ricevuto la laurea ad honorem in Farmacia dall'Università di Pavia e in Medicina dall'Università Cattolica del Sacro Cuore di Roma. È stata nominata amministratore dell'Emittente in data 30 ottobre 2007 ed entrerà in carica dalla data di inizio negoziazioni delle azioni speciali sul MTA.

Matteo Colaninno: nato a Mantova il 16 ottobre 1970. È Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione di Piaggio, società quotata, dall'ottobre del 2003. Ricopre la carica di Presidente Nazionale dei Giovani Imprenditori di Confindustria e di Vice Presidente di Confindustria. Dopo l'attività iniziale nel 1996 all'interno del gruppo Sogefi (componentistica auto) e l'importante esperienza professionale maturata nell'ambito del processo di ristrutturazione della Olivetti e della successiva OPA della stessa Olivetti su Telecom Italia, Matteo Colaninno si è dedicato alla gestione e allo sviluppo delle attività industriali e finanziarie che fanno capo alla holding di famiglia, Omniaholding S.p.A., di cui è Amministratore Delegato e Vice Presidente. Nel

2001 assume la carica di Vice Presidente della Banca Popolare di Mantova S.p.A.. È inoltre membro dei consigli di amministrazione di IMMSI, Omniainvest S.p.A., Immobiliare Regis S.r.l., RCN Finanziaria S.p.A., la holding della Rodriguez Cantieri Navali e di Risparmio e Previdenza S.p.A. (gruppo Cattolica Assicurazioni).. È stato nominato amministratore dell'Emittente in data 30 ottobre 2007 ed entrerà in carica dalla data di inizio negoziazioni delle azioni speciali sul MTA.

Nicola De Bartolomeo: nato a Bari l'11 giugno 1937 è laureato in Ingegneria Civile. Opera nel settore delle costruzioni nel campo dell'edilizia residenziale privata, dell'edilizia industriale e di quella pubblica e impiantistica con la società DEBAR Costruzioni S.p.A. di cui è presidente, oltre che con l'omonima ditta individuale. Opera nel settore turistico con la Società Hotel Pineta s.r.l. È stato promotore e presidente di numerosi consorzi tra imprese operanti nel settore dell'edilizia residenziale, delle opere pubbliche e monumentali. È stato Presidente Confindustria Bari, Presidente Sezione Edile Confindustria Bari, Presidente Cassa Edile della Provincia di Bari, Presidente ANCE Puglia, Vice-Presidente dell'Associazione Nazionale Costruttori Edili - ANCE, con sede in Roma, Presidente Comitato per i Problemi del Mezzogiorno ANCE nazionale, Presidente AFM-Edilizia, società nazionale di Formazione Manageriale con sede in Roma. È stato, inoltre, Presidente PROMEM Sud Est, con sede in Bari, Presidente Sezione regionale Puglia Albo Imprese di Smaltimento Ecologico, Vice-Presidente della Camera di Commercio Industria e Artigianato di Bari, Componente Nucleo Valutazione del Politecnico di Bari. Attualmente è Componente Consiglio Direttivo Confindustria Nazionale, Componente Giunta Confindustria Nazionale, Presidente Confindustria Puglia, Probiviro ANCE Nazionale - Roma, Membro esterno Comitato locale Puglia Bari - Unicredit Group e Presidente Asso-Service S.r.l. - Società di Servizi dell'Associazione degli Industriali di Bari. È stato nominato amministratore dell'Emittente in data 30 ottobre 2007 ed entrerà in carica dalla data di inizio negoziazioni delle azioni speciali sul MTA.

Antonio Favrin: nato a Oderzo (Treviso) il 23 settembre 1938 è laureato in Ingegneria. Dal 2001 è consigliere della Finanziaria Canova S.p.A., società operante nel settore finanziario; da giugno 2004 è Presidente del Consiglio di Amministrazione di Marzotto S.p.A., società quotata operante nel settore tessile; da luglio 2005 è Presidente di Portogruaro Interporto S.p.A., società operante nel settore trasporti; da maggio 2006 Presidente di Jolly Hotel S.p.A., società quotata operante nel settore alberghiero; da gennaio 2007, Presidente di Gran Jolly S.r.l., da maggio 2007 Presidente di Canova Fashion S.r.l. e da ottobre 2007 Vice Presidente di Linificio e Canapificio Nazionale S.p.A., società quotata operante nel settore tessile. È componente della Giunta di Confindustria, Membro della Giunta Assonime, Presidente Unindustria e Presidente di Neafidi società Cooperativa. È stato nominato amministratore dell'Emittente in data 30 ottobre 2007 ed entrerà in carica dalla data di inizio negoziazioni delle azioni speciali sul MTA.

Paolo Lamberti: nato a Milano l'11 maggio 1952 è laureato in Economia e Commercio. È Vice Presidente e Amministratore Delegato della Lamberti Spa di Albizzate (Varese), impresa produttrice di ausiliari chimici. Dal maggio 1995 al giugno 1999 è stato Presidente dell'Unione degli Industriali della Provincia di Varese. Dal giugno 1995 è membro della Giunta di Confindustria. È stato inoltre componente elettivo del Consiglio Direttivo della stessa dal maggio 1996 al maggio 1998. Componente della Giunta e del Consiglio Direttivo di Federchimica da luglio 2004, Componente del Comitato di Presidenza da febbraio 2005 e Vice Presidente da giugno 2005. È stato Vice Presidente della Banca Popolare di Luino e di Varese e membro del Consiglio di Amministrazione della Banca Popolare Commercio Industria. Dal giugno 1991 al settembre 1996 è stato Consigliere della Filiale di Varese della Banca d'Italia. È stato consigliere di Amministrazione dell'Emittente da giugno 1998 a luglio 2000. È attualmente Consigliere di Amministrazione della Banca Popolare di

Bergamo e della Banca Popolare Commercio Industria. È Presidente del Comitato per il territorio di Varese di UBI Banca-Unione di Banche Italiane. È stato Vice Presidente di Confindustria Lombardia, la Federazione Regionale delle Associazioni Industriali. È stato nominato amministratore dell'Emittente in data 30 ottobre 2007 ed entrerà in carica dalla data di inizio negoziazioni delle azioni speciali sul MTA.

Gaetano Maccaferri: nato a Bologna il 25 gennaio 1951 è laureato in Architettura. Dal 1978 al 1987 ha svolto attività libero-professionale nel settore dell'urbanistica e dell'edilizia pubblica e privata come socio e legale rappresentante della società di Progettazione MMP Architetti S.r.l. Dal 1987 è impegnato a livello imprenditoriale nelle attività del Gruppo Industriale Maccaferri, della cui Holding (S.E.C.I., S.p.A.) è Presidente, e ad iniziative ad esso collegate. In particolare segue lo sviluppo di nuove aree di business quali l'energia ed i servizi ed è responsabile dello sviluppo delle attività immobiliari e del settore delle costruzioni. È Presidente di Adanti S.p.A., Sapaba S.p.A., Seci Real Estate S.p.A., Seci Energia S.p.A., e Vice Presidente di Eridania Sadam S.p.A. e di Arenaria S.p.A. È membro, inoltre, dei Consigli di Amministrazione di varie altre società del Gruppo. Dal 1997 al 2004 è stato Vice Presidente dell'Associazione degli Industriali di Bologna. Dal 2003 al 2004 è stato membro del Comitato tecnico Infrastrutture Ambiente e Public Utilities di Confindustria e membro della Commissione Impresa - Cultura di Confindustria. Dal 2004 è Presidente dell'Associazione degli Industriali di Bologna. Dal 2005 è membro della Giunta di Confindustria e dal 2007 è Presidente di Unindustria Bologna. È altresì Capo Delegazione del FAI Fondo per l'Ambiente Italiano, Consigliere di Amministrazione della Fondazione del Teatro Comunale di Bologna, Membro dell'Advisory Board del Peggy Guggenheim Collection, e da gennaio 2006 membro dell'Executive Committee e Membro del Consiglio del Collegio Superiore dell'Alma Mater Studiorum Università di Bologna. È stato nominato amministratore dell'Emittente in data 30 ottobre 2007 ed entrerà in carica dalla data di inizio negoziazioni delle azioni speciali sul MTA.

Luca Tacconi: nato a Foligno (Perugia) il 22 agosto 1962. È Amministratore Delegato, Direttore Generale e Direttore Amministrazione e Finanza di Fonderie Off. Mecc. Tacconi S.p.A. attiva nel settore metallurgico. Principali Clienti: Honeywell – Garrett, Iveco, I.H.I., Mitsubishi, Denso, 3K Borg Worner, FIAT. È Presidente e Amministratore Delegato della RCM S.p.A. operante prevalentemente nel settore automotive. Presidente della Tecno K2 S.r.l. attiva nel settore della meccanica di precisione. È Presidente, Amministratore Delegato, Direttore Generale e Direttore Commerciale di EdiTacconi S.r.l. attiva nel settore dell'edilizia. È Vice Presidente, Amministratore Delegato e Direttore Generale di So.Ge.I.T. S.r.l. attiva nel settore dei servizi industriali, informatici ed amministrativi. È Vice Presidente, Amministratore Delegato e Direttore Generale di Sirfit S.r.l., società operante nel settore metalmeccanico. Dal 2001 è membro del Consiglio Direttivo di Confindustria di cui è altresì membro della Giunta dal 1998 e membro del Consiglio Centrale P.I. dal 1995. È altresì membro del comitato tecnico Fisco e Finanza e del comitato tecnico ristretto per i rapporti fra Banche ed Imprese Minori. È consigliere incaricato Piccola Industria di Confindustria. È stato nominato amministratore dell'Emittente in data 30 ottobre 2007 ed entrerà in carica dalla data di inizio negoziazioni delle azioni speciali sul MTA.

Paolo Zegna: nato a Torino il 12 settembre 1956 è laureato in Scienze Economiche e Sociali. È Presidente del Gruppo Ermenegildo Zegna. Dal 1989 è Membro del Consiglio di Amministrazione dell'Ermenegildo Zegna Holditalia S.p.A, e dal 2006 è Presidente del Gruppo. È Vice Presidente di Idea Biella (associazione che raggruppa i migliori Produttori Italiani di Tessuti per Abbigliamento prevalentemente Maschile); Presidente di Sistema Moda Italia (Smi-Ati); Membro del Consiglio di Amministrazione di Centro di Firenze per la Moda Italiana, Presidente di Milano Unica; Vice Presidente di Pitti Immagine. È stato nominato

amministratore dell'Emittente in data 30 ottobre 2007 ed entrerà in carica dalla data di inizio negoziazioni delle azioni speciali sul MTA.

Marco Salomoni: nato a Milano il 18 luglio 1954, è laureato in Economia Aziendale. Dal 1980 al 1982 ha lavorato presso la Borsa di Milano come procuratore alle grida di un agente di cambio. Dal 1982 al 1984 ha prestato la propria attività professionale in qualità di revisore contabile, acquisendo la qualifica di senior auditor, presso la società di revisione contabile Pricewaterhouse. Dal 1984, superato l'esame di stato per l'abilitazione all'esercizio della professione di dottore commercialista, lavora come dottore commercialista revisore contabile. Dal 1987 è consulente del Gruppo Prada ricoprendo incarichi di amministrazione e controllo in alcune delle società del gruppo. Nel 1999 ha seguito la riorganizzazione del Gruppo Cerruti e la creazione delle divisioni moda e produzione. È stato nominato amministratore dell'Emittente in data 30 ottobre 2007 ed entrerà in carica dalla data di inizio negoziazioni delle azioni speciali sul MTA.

Francesco Profumo: nato a Savona il 3 maggio 1952 è laureato in Ingegneria Elettrotecnica. Dal 1978 al 1984, ha lavorato come Ingegnere Progettista, presso l'Ente Ricerca e Sviluppo della Società Ansaldo a Genova. Nel 1984 si è trasferito al Dipartimento di Ingegneria Elettrica Industriale del Politecnico di Torino dove è stato Professore Associato fino al 1995. Attualmente è Professore Ordinario di Macchine ed Azionamenti Elettrici al Politecnico di Torino e Professore Incaricato all'Università di Bologna. Dall'2005 è Rettore pro-tempore del Politecnico di Torino. È Presidente del Panel 09 del Comitato di Indirizzo per la Valutazione della Ricerca del Ministero dell'Università e della Ricerca. È stato nominato amministratore dell'Emittente in data 30 ottobre 2007 ed entrerà in carica dalla data di inizio negoziazioni delle azioni speciali sul MTA.

Nessuno dei membri del consiglio di amministrazione ha rapporti di parentela con gli altri membri del consiglio di amministrazione, con i componenti del collegio sindacale, con il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, o con i principali dirigenti della Società.

La seguente tabella indica le cariche ricoperte dagli attuali componenti del consiglio di amministrazione dell'Emittente, nonché le partecipazioni da essi detenute (considerate rilevanti rispetto al Gruppo Il Sole 24 ORE) attualmente e nei cinque anni precedenti la Data del Prospetto:

Nome e cognome	Cariche ricoperte al di fuori dell'emittente	Stato della carica	Società rilevanti partecipate	Stato della partecipazione
Giancarlo Cerutti	Amministratore Delegato di Officine Meccaniche Giovanni Cerutti S.p.A.	In essere	Officine Meccaniche Giovanni Cerutti S.p.A.	In essere
	Presidente del consiglio di amministrazione di Flexotecnica S.p.A.	In essere		
	Presidente del consiglio di amministrazione e Amministratore Delegato Iberica AG S.A.	In essere		
	Presidente del consiglio di amministrazione di North American Cerutti Corp.	In essere		
	Presidente del consiglio di amministrazione di Bernal Inc.	In essere		
	Amministrazione di Cerutti Graphic Systems Ltd.	In essere		
	Presidente del consiglio di amministrazione di Cerlux S.A.	In essere		
	Presidente del consiglio di amministrazione di Cerutti Asia Pte. Ltd.	In essere		
	Presidente del consiglio di amministrazione di Cerutti China Limited	In essere		
	Amministratore di Cergraphold S.A.	In essere		
	Amministratore delegato di Cerfin S.p.A.	In essere		
	Amministratore delegato di Componenti Grafici S.p.A.	In essere		
	Presidente del consiglio di amministrazione di Immobiliare Palazzo Treville S.p.A.	In essere		

Nome e cognome	Cariche ricoperte al di fuori dell'emittente	Stato della carica	Società rilevanti partecipate	Stato della partecipazione
	Amministratore di Cerutti Giancarlo e Cerutti Mariella S. s.	In essere		
	Presidente del consiglio di amministrazione di A.S. Junior Libertas Pallacanestro S.r.l.	In essere		
	Membro del consiglio di sorveglianza di Mediobanca S.p.A.	In essere		
	Amministratore di Toro Assicurazioni S.p.A.	In essere		
	Amministratore di Fondazione Cassa di Risparmio di Alessandria	In essere		
	Amministratore di Centrexpo S.p.A.	In essere		
	Presidente del consiglio di amministrazione di Cerfin International N.V.	Cessata		
	Presidente del consiglio di amministrazione di Cerutti International N.V.	Cessata		
	Presidente del consiglio di amministrazione di Cerutti Graphic (Europa) SA	Cessata		
	Amministratore di Hachette-Rusconi S.p.A.	Cessata		
	Amministratore di Juventus F.C. S.p.A.	Cessata		
	Amministratore di CPA Centro Promozionale ACIMGA S.p.A.	Cessata		
	Presidente della Camera di Commercio Internazionale - Sezione Italia	In essere		
	Membro di Giunta di Assonime (Associazione fra le società italiane per azioni)	In essere		
	Membro del Consiglio Direttivo di Acimga	In essere		
	Membro di Giunta di Confindustria	Cessata		
	Presidente della Associazione Italiana per lo Sviluppo del packaging	Cessata		
Claudio Calabi	Presidente del consiglio di amministrazione di Nuova Radio S.p.A.	In essere	–	–
	Amministratore di Editorial Ecoprensa S.A.	In essere		
	Presidente de Il Sole 24 ORE Edagricole S.r.l.	Cessata		
	Presidente di 24 ORE Television S.p.A.	Cessata		
	Amministratore delegato di Camuzzi Gazometri S.p.A.	Cessata		
	Amministratore delegato di Camuzzi International S.p.A.	Cessata		
	Amministratore delegato di Finarte Semenzato S.p.A.	Cessata		
	Amministratore delegato de I Viaggi del Ventaglio S.p.A.	Cessata		
	Amministratore delegato di Livingston Aviation Group S.p.A.	Cessata		
	Amministratore delegato di Lauda Air S.r.l.	Cessata		
	Amministratore di Columbus Organizzazione Viaggi S.p.A.	Cessata		
	Amministratore di Utat S.p.A.	Cessata		
	Amministratore di Vacanze nel mondo S.p.A.	Cessata		
	Amministratore di Ventaclub S.r.l.	Cessata		
	Amministratore di Camuzzi International SA	Cessata		
	Amministratore delegato di Camuzzi Argentina S.A.	Cessata		
	Amministratore Camuzzi Gas Pampeana S.A.	Cessata		
	Amministratore di Camuzzi Gazometri SA	Cessata		
Luigi Abete	Presidente di Cinecittà Studios S.p.A.	In essere	Cinecittà Studios S.p.A.	In essere
	Amministratore Delegato di Cinecittà Entertainment S.p.A.	In essere	Cinecittà Entertainment S.p.A.	In essere
	Presidente della A.BE.T.E. Azienda Beneventana Tipografica Editoriale S.p.A.	In essere	A.BE.T.E. Azienda Beneventana Tipografica Editoriale S.p.A.	In essere
	Presidente della Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.	In essere	Marcolin S.p.A.	In essere
	Presidente dell'UIR – Unione degli Industriali e delle imprese di Roma	In essere		
	Vice Presidente Assonime	In essere		
	Amministratore di Artigiancassa S.p.A.	In essere		
	Amministratore di Tod's S.p.A.	In essere		
	Amministratore di Fineldo S.p.A.	In essere		
	Amministratore di Marcolin S.p.A.	In essere		
	Amministratore di Fiera di Roma	In essere		
Maurizio Beretta	Presidente del consiglio di amministrazione di S.I.P.I S.p.A.	In essere	–	–
	Direttore Generale Confindustria	In essere		
Diana Bracco	Presidente del Consiglio di amministrazione e Amministratore delegato di Bracco S.p.A.	In essere	Bracco S.p.A.	In essere
	Presidente del Consiglio di amministrazione e Amministratore delegato di Bracco Imaging S.p.A.	In essere		
	Presidente del Consiglio di amministrazione e Amministratore delegato di Spin S.p.A.	In essere		

Nome e cognome	Cariche ricoperte al di fuori dell'emittente	Stato della carica	Società rilevanti partecipate	Stato della partecipazione
	Presidente di Assolombarda	In essere		
	Membro del Comitato di Presidenza di Federchimica	In essere		
	Membro del Consiglio Direttivo di Confindustria	In essere		
	Vice Presidente della Camera di Commercio di Milano	In essere		
	Amministratore e membro del comitato di controllo di Telecom Italia S.p.A.	In essere		
	Amministratore del Consiglio Nazionale delle Ricerche	In essere		
	Amministratore dell'Università Bocconi	In essere		
	Amministratore di Unicredit S.p.A.	Cessata		
	Vice Presidente per l'Innovazione e lo Sviluppo Tecnologico di Confindustria	Cessata		
	Presidente di Federchimica	Cessata		
Matteo Colaninno	Presidente Nazionale Giovani Imprenditori di Confindustria	In essere	Omhiaholding S.p.A.	In essere
	Vice Presidente di Confindustria	In essere	Immobiliare Regis S.r.l.	In essere
	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato di Omiaholding S.p.A.	In essere		
	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione di Banca Popolare di Mantova S.p.A.	In essere		
	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione di Piaggio & C. S.p.A.	In essere		
	Amministratore di Immsi S.p.A.	In essere		
	Amministratore di Omniainvest S.p.A.	In essere		
	Amministratore di RCN Finanziaria S.p.A.	In essere		
	Amministratore di Immobiliare Regis S.r.l.	In essere		
	Amministratore di Cattolica Immobiliare S.p.A.	In essere		
	Amministratore di Omnipartecipazioni S.p.A.	Cessata		
	Amministratore di Risparmio & Previdenza S.p.A.	Cessata		
	Amministratore di Bipielle Ducato S.p.A.	Cessata		
	Amministratore di Banca Bipielle Network S.p.A.	Cessata		
	Amministratore di Fingruppo Holding S.p.A.	Cessata		
Nicola De Bartolomeo	Presidente del Consiglio di Amministrazione di DEBAR S.p.A.	In essere	DEBAR Costruzioni S.p.A.	In essere
	Membro del Consiglio Direttivo Confindustria	In essere	Banca Antonveneta S.p.A.	In essere
	Membro Giunta Confindustria	In essere	Banca Popolare Valle d'Itria e Magna Grecia	In essere
	Presidente Confindustria Puglia	In essere	Banca di Credito cooperativa di Bari	In essere
	Proboviro ANCE Nazionale - Roma	In essere	DBR Restauri S.r.l.	Cessata
	Membro esterno Comitato locale Puglia Bari - Unicredit Group	In essere	Consorzio Recupero Patrimonio Artistico	Cessata
	Presidente Asso-Service S.r.l. - Società di Servizi dell'Associazione degli industriali di Bari	In essere	Hotel Pineta S.r.l.	Cessata
			Consorzio Sangiorgio	Cessata
Antonio Favrin	Presidente del Consiglio di Amministrazione di Marzotto S.p.A.	In essere	Faber Finanziaria S.r.l.	In essere
	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione di Linificio e Canapificio Nazionale S.p.A.	In essere	Canova Partecipazioni S.r.l.	In essere
	Presidente del Consiglio di Amministrazione di Jolly Hotel	In essere		
	Presidente del Consiglio di Amministrazione di Grande Jolly S.r.l.	In essere		
	Amministratore di Canova Finanziaria S.p.A.	In essere		
	Presidente del Consiglio di Amministrazione di Portogruaro Interporto S.p.A.	In essere		
	Presidente del Consiglio di Amministrazione di Joker Partecipazioni S.r.l.	In essere		
	Presidente del Consiglio di Amministrazione di Canova Fashion S.r.l.	In essere		
Paolo Lamberti	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione di Lamberti S.p.A.	In essere	Lamberti S.p.A.	In essere
	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione di Tao S.p.A.	In essere	Savicell S.p.A.	In essere
	Membro della Giunta dell'Unione Industriali Provincia Varese	In essere	Lagor S.p.A.	In essere
	Amministratore di Industria e Università S.r.l.	In essere	Cesalpinia Chemicals S.p.A.	In essere
	Presidente Liuc Università Carlo Cattaneo	In essere	Bios Cordusio S.p.A.	In essere
	Presidente di ALIUC – Assoc. Libero Ist. Univ. C: Cattaneo	In essere	Bios Lagor S.p.A.	In essere
	Amministratore Delegato di Iniziativa Universitaria 1991 S.p.A.	In essere	Tao S.p.A.	In essere
	Membro della Giunta di Confindustria	In essere	Lamberti Ceramic Additives S.r.l.	In essere
	Membro della Giunta, del Consiglio Direttivo e Vice Presidente di Federchimica	In essere	Unichem S.p.A.	In essere

Nome e cognome	Cariche ricoperte al di fuori dell'emittente	Stato della carica	Società rilevanti partecipate	Stato della partecipazione
	Presidente del Consiglio di Amministrazione di Lanerie Agnona S.p.A.	In essere	Hermes s.s.	Cessata
	Amministratore di Agnona S.p.A.	In essere	Alias s.s.	Cessata
	Presidente del Consiglio di Amministrazione di Ermenegildo Zegna International NV	In essere	Centro di Firenze per la moda italiana	
	Presidente di Sistema Moda Italia	In essere		
	Amministratore di Monterubello s.s.	In essere		
	Presidente Milano Unica	In essere		
	Vice Presidente Idea Biella	In essere		
	Vice Presidente Pitti Immagine	In essere		
	Presidente del Consiglio di Amministrazione di Agnona S.p.A.	Cessata		
	Amministratore di Zeus s.s.	Cessata		
	Amministratore di Hermes s.s.	Cessata		
	Amministratore di Alias s.s.	Cessata		
Marco Salomoni	Amministratore di Gl.VI Holding S.p.A.	In essere	Prada Italia S.p.A.	In essere
	Amministratore di Gianni Versace S.p.A.	In essere	Bellatrix S.à.r.l.	In essere
	Preposto della stabile organizzazione in Italia di Luna Rossa Challenge 2007 SL-SO	In essere	Synergic Consulting S.A.	In essere
	Amministratore Delegato di Montenapoleone S.r.l.	In essere	HMP S.r.l.	In essere
	Amministratore Delegato di Fratelli Prada S.r.l.	In essere	S. & G.	In essere
	Amministratore di Prada Italia S.p.A.	In essere	Salomoni e Associati S.r.l.	In essere
	Amministratore Delegato di Prada S.p.A.	In essere	Luna Rossa S.r.l.	Cessata
	Presidente del Consiglio di Amministrazione di Prada Stores S.r.l.	In essere	Timesharing Sas di Bruno Viviani & C. Sas	Cessata
	Amministratore Delegato di Spiga 1 S.r.l.	In essere	S. & G. Consulting S.A.	Cessata
	Sindaco supplente di Indena S.p.A.	In essere		
	Presidente del Collegio Sindacale di Oldipurr S.p.A.	In essere		
	Presidente del Collegio Sindacale di Tensacciai S.p.A.	In essere		
	Amministratore di Prada Holding B.V.	In essere		
	Amministratore di Luna Rossa Trademark S.r.l.	In essere		
	Amministratore di Helmut Lang S.à.r.l.	Cessata		
	Amministratore di Church's Holding UK Plc	Cessata		
	Membro del Supervisory Board di Jil Sander AG	Cessata		
	Amministratore di Fendissime S.r.l.	Cessata		
	Presidente del Consiglio di Amministrazione di Genny Moda 2 S.p.A.	Cessata		
	Presidente del Consiglio di Amministrazione di Genny S.p.A.	Cessata		
	Sindaco effettivo di IdB Holding S.p.A.	Cessata		
	Sindaco effettivo di Produzioni Farmaceutiche S.r.l.	Cessata		
Francesco Profumo	Amministratore di Fidia S.p.A.	In essere	–	–

Per quanto a conoscenza della Società, fatta eccezione per quanto di seguito indicato, nessuno dei membri del consiglio di amministrazione della Società ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode, né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione non volontaria, né, infine, è stato soggetto ad incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza della Società o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

Con Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze n. 19409 del 25 febbraio 2005 è stata inflitta al presidente del consiglio di amministrazione Giancarlo Cerutti, quale Amministratore e Membro del Comitato Esecutivo di COMIT, la sanzione amministrativa pecuniaria di Euro 27.300 in merito a irregolarità nell'operatività di COMIT avente ad oggetto i *bond* Cirio e le obbligazioni "Argentina". La sanzione è stata inflitta a tutti gli esponenti aziendali dell'epoca dei fatti di COMIT. I termini di impugnazione del provvedimento in Cassazione sono ancora pendenti. Inoltre, in data 7 marzo 2001, avendo già rassegnato le dimissioni dall'incarico di amministratore delegato della società RCS Rizzoli Corriere della Sera, il dott. Claudio Calabi si è pre-

sentato preventivamente e spontaneamente all'autorità francese Commission des Opérations de Bourse (COB), riferendo di compravendite di n. 9.790 azioni della società Flammarion effettuate nell'ultimo trimestre 2000 (allora quotata alla Borsa Valori di Parigi e oggetto di acquisizione da parte di RCS Rizzoli Corriere della Sera nel medesimo periodo). In data 15 gennaio 2002, la COB ha emesso un provvedimento amministrativo (per *manquement d'initié* id est "violazione da parte di persona in possesso di informazioni privilegiate") con l'applicazione di una pena pecuniaria di euro 600.000. Con il pagamento della stessa, in data 22 aprile 2002, il procedimento amministrativo e la vicenda si sono definitivamente estinti.

Con decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze n. 14605 del 11 febbraio 2005 sono state comminate sanzioni amministrative pecuniarie in merito a irregolarità nell'operatività della Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. ("BNL") in servizi di investimento con la clientela retail riguardanti la negoziazione di titoli obbligazionari a carico di BNL e dei componenti gli organi sociali; fra questi anche del Dott. Luigi Abete – nella sua qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione (per una sanzione amministrativa pecuniaria pari a Euro 34.600). Contro il provvedimento è pendente ricorso in Cassazione.

Con decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze, n. 1138 del 4 agosto 2005, su richiesta della Banca d'Italia, sono state comminate sanzioni amministrative pecuniarie a carico di BNL e dei componenti gli organi sociali; fra questi anche del Dott. Luigi Abete – nella sua qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione (per una sanzione amministrativa pecuniaria pari a Euro 45.000) per violazione di alcune disposizioni del D.Lgs. 385/1993 e delle relative Istruzioni di Vigilanza (riguardanti l'organizzazione, i controlli interni e i processi del credito). Contro il provvedimento è pendente ricorso in Cassazione.

Con sentenza del 8 novembre 2007, il dott. Luigi Abete, in qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione di BNL è stato assolto, per non aver commesso il fatto, nell'ambito di un procedimento avviato dalla Procura di Palmi (n. 4534/04) nei confronti, originariamente, di 39 persone e coinvolgente oltre alla BNL altri cinque istituti di Credito. L'ipotesi di reato contestata era concorso in usura continuata. Alla data del Prospetto Informativo, sono ancora pendenti i termini per proporre ricorso avverso la sentenza di primo grado di assoluzione.

Ai sensi dell'art. 20 dello statuto, il consiglio di amministrazione è investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della Società, senza eccezioni di sorta, ed ha facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga opportuni per l'attuazione ed il raggiungimento degli scopi sociali, esclusi soltanto quelli che la legge riserva in modo tassativo all'assemblea.

Ai sensi dell'art. 21 dello statuto il Presidente del consiglio di amministrazione, o chi ne fa le veci, e l'Amministratore Delegato o gli Amministratori Delegati hanno la rappresentanza legale della Società con l'uso della firma sociale, sia di fronte ai terzi che in giudizio. Agli altri amministratori compete la rappresentanza sociale nei limiti dei poteri loro delegati dal consiglio.

In data 30 ottobre 2007, l'assemblea ha eletto il consiglio di amministrazione, nominando Presidente il Cav. Lav. Dott. Giancarlo Cerutti. In tale data il consiglio di amministrazione dell'Emittente ha provveduto a nominare Amministratore Delegato Claudio Calabi, attribuendo al Presidente e all'Amministratore Delegato, con firma libera e disgiunta tra loro, i poteri necessari per la rappresentanza e gestione della Società.

Sono invece riservati al consiglio: (i) la stipula di contratti, la costituzione di servitù e la concessione di garanzie relativi a beni immobili; (ii) ogni tipo di accordo connesso alle assunzioni e alle cessioni di partecipazioni, interessenze in società, ditte ed imprese e rami aziendali e alle acquisizioni di aziende; (iii) la stipula di fidejussioni, fidi, mutui e finanziamenti in genere di importo superiore a 5 milioni di Euro; (iv) la prestazione di fidejussioni e garanzie personali, l'emissione, accettazione o avallo di obbligazioni cambiarie; (v) l'esame ed approvazione degli indirizzi strategici della Società e delle sue controllate, nonché delle linee guida per la gestione delle partecipazioni nei capitali sociali di altre società; (vi) nomina, revoca e/o licenziamento del direttore responsabile de "Il Sole 24 ORE" e (vii) alienazione de "Il Sole 24 ORE".

14.1.2 Direttore generale e principali dirigenti

Alla Data del Prospetto l'Emittente non ha nominato un direttore generale. La seguente tabella riporta le informazioni concernenti i principali dirigenti ed il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari alla Data del Prospetto.

Nome e cognome	Funzione	Data di assunzione	Domicilio
Alessandro Bompieri	Responsabile Area Editrice	21 febbraio 2005	Milano, Via Monte Rosa 91
Carlo Brambilla	Responsabile Affari Societari e Legali	2 giugno 1991	Milano, Via Monte Rosa 91
Massimiliano Brullo	Responsabile Internal Auditing	1 marzo 2006	Milano, Via Monte Rosa 91
Salvatore Carrubba	Responsabile Strategie Editoriali	30 luglio 1993	Milano, Via Monte Rosa 91
Matteo Cascinari	Responsabile Area Multimedia	1 gennaio 2000	Milano, Via Monte Rosa 91
Giuseppe Crea	Responsabile Amministrazione Finanza e Controllo e Responsabile preposto alla redazione dei documenti contabili societari	8 novembre 2006	Milano, Via Monte Rosa 91
Alfonso Dell'Erario	Responsabile Relazioni esterne e Marketing	1 gennaio 2006	Milano, Via Monte Rosa 91
Anna Paola Fedrigo	Responsabile Investor Relations	16 agosto 2007	Milano, Via Monte Rosa 91
Gisella Giongo	Responsabile Information e Communication Technology	1 giugno 1995	Milano, Via Monte Rosa 91
Roberta Lai	Responsabile Area Radio	1 gennaio 2001	Milano, Via Monte Rosa 91
Marco Minardi	Responsabile Risorse Umane e Relazioni Industriali	14 settembre 1987	Milano, Via Monte Rosa 91
Eraldo Minella	Responsabile Area Professionisti	17 novembre 2003	Milano, Via Monte Rosa 91
Pier Carlo Olgiati	Responsabile Sistemi di Prodotto	1 settembre 2007	Milano, Via Monte Rosa 91
Luigi Predieri	Responsabile Servizio Legale Operazioni Straordinarie	2 maggio 2007	Milano, Via Monte Rosa 91
Bruno Riccardi	Responsabile Pianificazione Beni e Servizi	14 marzo 2007	Milano, Via Monte Rosa 91
Fabio Vaccarone	Responsabile Area System	8 gennaio 2007	Milano, Via Monte Rosa 91

Viene di seguito riportato un breve curriculum vitae del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e dei principali dirigenti dell'Emittente, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Alessandro Bompieri: nato a Peschiera del Garda (Verona) il 29 marzo 1967, è laureato in Economia Aziendale. Dal giugno del 1996 al gennaio del 2005 è stato in RCS Media Group dove ha ricoperto i ruoli di Marketing Manager di La Gazzetta dello Sport, di Marketing Manager de il Corriere della Sera, di Direttore Commerciale della Divisione Quotidiani e infine di Direttore della Divisione Corriere della Sera. In precedenza ha lavorato per The Walt Disney Company come *product manager* nella divisione *Magazines*. Dal febbraio 2005 è direttore generale della divisione Editrice dell'Emittente.

Carlo Brambilla: nato a Milano l'8 giugno 1957, laureato in Giurisprudenza nel 1981 ed ha conseguito l'abilitazione all'esercizio della professione di avvocato. Inizia l'attività come libero professionista presso studi professionali di diritto penale e di diritto civile. Dal settembre 1986 all'aprile 1990 addetto al Servizio Legale della Società Generale Supermercati S.p.A.. Dal maggio 1990 responsabile degli Affari Societari e Legali dell'Emittente e Segretario dei consigli di amministrazione delle società del Gruppo.

Massimiliano Brullo: nato a Milano, il 24 novembre 1970, è laureato in Economia e Commercio. Nel 1996 entra come revisore in KPMG specializzandosi, presso l'ufficio di Como nei settori *consumer*, tessile e

industriale, dal 2001 come *manager* presso l'ufficio di Milano si specializza ulteriormente nel settore Editoria e Media. Dal marzo 2006 ricopre la carica di Responsabile *Internal Auditing* dell'Emittente.

Salvatore Carruba: nato a Catania il 19 maggio 1951, è laureato in Giurisprudenza. Dal 1976 è Direttore della Fondazione Luigi Einaudi per Studi di politica ed economia. Dal 1981, praticante giornalista presso "Il Sole-24 Ore"; professionista dal 1983; vicedirettore di "Mondo Economico" dal 1983 al 1987; vicedirettore del "Sole-24 Ore" dal 1987 al 1990; direttore responsabile di "Mondo Economico" dal 1990 al 1993; direttore responsabile del "Sole-24 Ore", dal 1993 al 1997. Nel 1997, Direttore editoriale del gruppo "Sole-24 ORE". Dal 1997 al 2005, assessore alla Cultura e alle Relazioni Internazionali del Comune di Milano. Dal 2005, Direttore per le strategie editoriali del gruppo "Il Sole 24 ORE". Dal 2006, 2° vicepresidente della società "Editorial Ecoprensa SA". Dal 2007, vicepresidente di 24ORE Motta Cultura S.r.l.. Dal 2007 è membro del Consiglio Generale dell'Associazione Italiana Editori.

Matteo Cascinari: nato a Milano il 7 agosto 1965, è laureato in Economia e Commercio. Ha sempre svolto la sua attività lavorativa nel settore dei media. Dapprima come addetto all'area commerciale della Business Unit New Media de il Sole 24 ORE e successivamente come Product Manager. Successivamente è Product Manager e Marketing Manager del quotidiano Il Sole 24 Ore. Nel 1998 è direttore Marketing periodici Walt Disney. Nel 2000 rientra nel Gruppo Sole 24 ORE per seguire la start-up del progetto televisivo satellitare del Gruppo. Dal 2005 è Direttore dell'Area Multimedia che gestisce le attività online, l'agenzia di stampa e l'informativa finanziaria real time.

Giuseppe Crea: nato a Torino il 20 gennaio 1969, è laureato in Economia e Commercio. Dottore commercialista e iscritto al Registro dei Revisori Contabili. Ha ricoperto diversi ruoli manageriali nell'ambito dell'amministrazione, finanza e controllo in Ifil Finanziaria di Partecipazioni SpA, Alpitour SpA e Gallerie Commerciali Italia SpA. Entrato ne Il Sole 24 ORE SpA nel novembre 2006, ricopre il ruolo di Direttore Amministrazione, Finanza e Controllo del Gruppo.

Alfonso Dell'Erario: nato a Gesualdo (Avellino) il 10 ottobre 1954, è laureato in Giurisprudenza. Inizia la propria attività lavorativa come redattore di economia e politica al "Settimanale" (Rusconi). Successivamente lavora presso uffici pubblicità (Martini & Rossi) e uffici stampa (Coldiretti). Dal 1982 al 1985 è inviato di economia e politica nell'agenzia AdnKronos. Dal 1986 al 1996 lavora come giornalista al Messaggero di cui diventa caporedattore. Nel 1996-1997 è il direttore della sede di Roma del Gruppo Montedison. Nel 2001 diventa Direttore dell'Area Comunicazione di Confindustria. Da fine maggio 2007 gli è Direttore della Comunicazione, delle Relazioni Esterne e del Marketing dell'Emittente.

Anna Paola Fedrigo: nata a Venezia il 18 luglio 1970, è laureata in Economia Aziendale. Inizia la propria carriera nel 1997 in Arthur Andersen dove si occupa di revisione di società media e commerciali. Nel 1999 si sposta al *business development* di Mediaset e nel 2000 entra in Intermonete Sim S.p.A. come analista del settore media. Nell'agosto 2002 assume la carica di Responsabile *Investor Relations* di Fiera Milano, che segue sin dall'IPO. Dall'agosto 2007 è Responsabile *Investor Relations* dell'Emittente.

Gisella Giongo: nata a Milano il 24 novembre 1958, è laureata in Matematica. Nel 1982 inizia la sua attività professionale presso il CILEA (Consorzio Interuniversitario Lombardo per Elaborazione Automatica). Dal 1987 presta la propria attività presso le società del Gruppo Il Sole 24 ORE, all'interno della Direzione Sistemi Informativi di cui diviene direttore nel 1999. Dal 2003 assume il ruolo di Responsabile *Information*

e *Communication Technology* per tutto il Gruppo editoriale. È membro del consiglio direttivo di ANUIT (Associazione Nazionale Utenti Italiani di Telecomunicazioni).

Roberta Lai: nata a Milano il 31 marzo 1955; inizia a lavorare in società multinazionali del settore discografico (WEA International, gruppo Warner Communication), pubblicitario (Leo Burnett Co. Inc.) e della formazione (Institute for International Research). Entra nel 1991 nel Gruppo Il Sole 24 ORE dove crea la Divisione Convegni e Formazione. È successivamente Direttore Generale dell'area strategica d'affari Media & Impresa che propone servizi e prodotti per il mercato delle aziende (Convegni e Formazione, Banche Dati, Libri, Software, Periodici). Dopo un'esperienza in Class Editori, quale direttore generale del canale televisivo CFN, ritorna al Sole 24 Ore nel 2001 per assumere il ruolo di amministratore delegato del gruppo editoriale Sper (Radio 24, Radio Italia Network, la syndacation CNR). Attualmente è Direttore dell'Area Radio.

Marco Minardi: nato a Torino il 9 dicembre 1964. Nel 1987 viene assunto dal Quotidiano Il Sole 24 ORE.. Diventato giornalista professionista, entra nel settore Economia Italiana del quale diventa Capo Servizio nel 1997. Successivamente entra a far parte della Direzione Risorse Umane e Relazioni Industriali del Gruppo, fino a diventarne il Responsabile dal febbraio 2005.

Eraldo Minella: nato il 4 gennaio 1959 a Stradella (PV), è laureato in Economia e Commercio. Dopo alcune esperienze iniziali in aziende italiane entra all'Ipsos nel 1986 come Junior Product Manager. Nominato dirigente, diventa Direttore del Marketing, con responsabilità specifiche sulle linee di prodotto più innovative. Nel 1994 entra nella 24 Ore Pirola S.p.A. società controllata da Il Sole 24 ORE S.p.A. come Direttore Marketing; lavora allo sviluppo del portafoglio prodotti e del segmento software diventando responsabile di unità di Business. Nel 2003 passa alla De Agostini Professionale – Utet come vicedirettore generale. Dalla fine del 2003 si trasferisce a Il Sole 24 ORE assumendo l'incarico di Direttore della Divisione Professionisti del Gruppo.

Pier Carlo Olgiati: nato a Busto Arsizio (Varese) il 20 agosto 1959, si diploma come Perito Industriale in Elettronica e acquisisce un diploma c/o l'Università Cattolica di Milano nel corso di "Analisi, logiche gestionali e programmazione". Dal 1980 lavora nel settore dell'Information Technology, prima in piccole aziende dedicate allo sviluppo di soluzioni *software* gestionale e di automazione per il settore industriale e successivamente in società di consulenza di livello Internazionale. In particolare, dal 1988 al 1997 lavora in Siemens Informatica con ruoli di responsabile dello sviluppo sw per la media azienda e successivamente come responsabile del settore consulenza per il manufacturing e del competence center SAP-R3. Dal 1998 al 2002 lavora in Ernst & Young Consulting poi Cap Gemini Ernst Young, dove si occupa di consulenza e progetti nel settore automotive, manufacturing e media. Dal 2003 lavora in Value Team, società di consulenza IT del gruppo Value Partner, con il ruolo di Vice President è responsabile del mercato media per il quale ha seguito clienti e progetti sia in ambito publishing che broadcasting. Dal 1 settembre 2007 assumerà la carica di Responsabile Sistemi di Prodotti presso l'Emittente.

Luigi Predieri: nato a Livorno il 7 agosto 1957, è laureato in Giurisprudenza ed ha conseguito l'abilitazione all'esercizio della professione di avvocato. Sino al 1991 ha svolto la propria attività nell'ambito della Direzione Affari Legali di Ansaldo S.p.A. Dal 1991 al 1997, nell'ambito del Gruppo RCS, è stato Dirigente RCS Editori, Responsabile della contrattualistica nazionale ed estera e del contenzioso. Dal 1994, Direttore Legale di RCS Films & TV, con responsabilità anche per il ruolo di Legal Affairs Director di RCS Films & TV presso la Branch di Los Angeles del Gruppo RCS e per il ruolo di Business and Legal Affairs Director di Majestic Films Limited

(società del Gruppo RCS) a Londra. Dal 1997 al 1998 ha ricoperto l'incarico di Direttore Legale BMG Ricordi S.p.A.. Quindi dal 1999 al 2007 è stato Direttore Affari Legali e Societari del Gruppo Camuzzi. Dal 2007 è Responsabile Servizio Legale Operazioni Straordinarie de Il Sole 24 ORE S.p.A.

Bruno Riccardi: nato a Napoli l'11 gennaio 1957, è laureato in Giurisprudenza è stato dal 1991 al 1994 direttore operativo della Klintens AB di Stoccolma, dal 1994 al 1996 direttore centrale della Birra Peroni Industriale Spa, dal 1997 al 2004 direttore centrale Logistica e Acquisti della RCS Mediagroup, dal 2005 al 2006 direttore generale della FIR Transport. Dal 2007 è direttore della pianificazione beni e servizi dell'Emittente.

Fabio Vaccarone: nato a Ivrea il 13 luglio 1971, è laureato in Economia. Inizia la sua carriera all'estero nei colossi anglosassoni della pubblicità. Dopo l'MBA presso la SDA Bocconi di Milano, entra a far parte di Bain & Company Italia, specializzandosi nel settore del media e delle comunicazioni. Nel 2002, viene nominato prima Direttore Generale e poi Amministratore Delegato per le attività media del Gruppo Publicis in Italia. Nel 2005 diventa Direttore Generale di RCS Pubblicità. A inizio 2007 passa all'Emittente in qualità di Direttore Generale della concessionaria System.

Né il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, né i principali dirigenti hanno rapporti di parentela con i componenti del consiglio di amministrazione, con i componenti del collegio sindacale e/o con alcuno degli altri soggetti sopra indicati (ossia il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, i principali dirigenti).

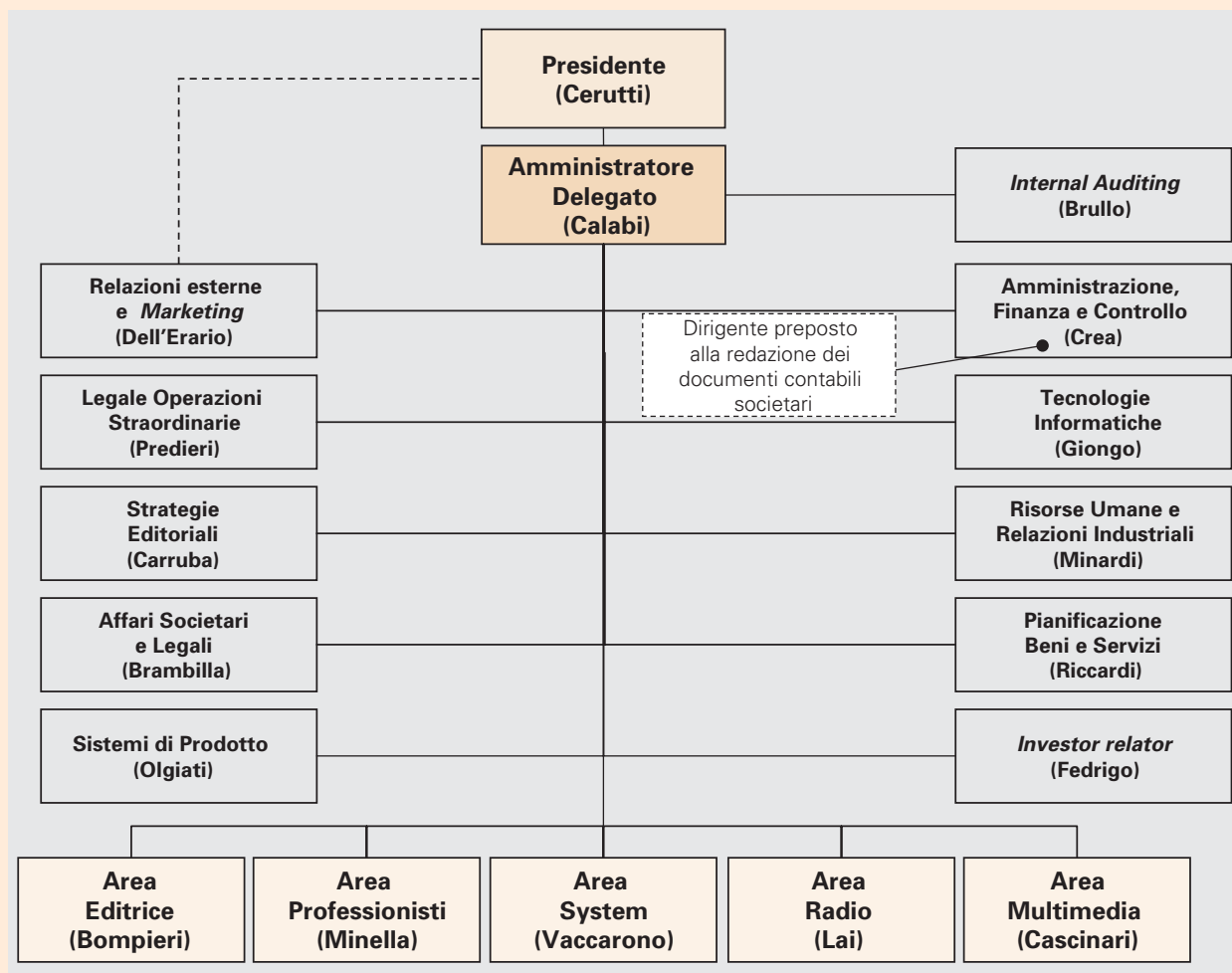
La seguente tabella indica le cariche ricoperte dal dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e dai principali dirigenti dell'Emittente, nonché le partecipazioni da essi detenute (considerate rilevanti rispetto al Gruppo Il Sole 24 ORE) attualmente e nei cinque anni precedenti la Data del Prospetto:

Nome e cognome	Cariche ricoperte al di fuori dell'Emittente	Stato della carica	Società rilevanti partecipante	Stato della partecipazione
Alessandro Bompieri	Amministratore di Editorial Ecoprensa SA Amministratore di HS24 S.r.l. Amministratore di Editoriale del Trentino Alto Adige S.r.l. Amministratore di RCS Diffusione S.p.A. Amministratore di Milano Press S.r.l. Amministratore di Osservatorio Permanente Giovani-Editori Amministratore di Editoriale del Mezzogiorno S.r.l.	In essere In essere Cessata Cessata Cessata Cessata Cessata	–	–
Carlo Brambilla	Amministratore di 24 ORE Television S.p.A.	In essere	–	–
Massimiliano Brullo	–	–	–	–
Salvatore Carrubba	2° Vice Presidente di Editorial Ecoprensa SA Vice Presidente di 24ORE Motta Cultura S.r.l. Membro Comitato Direttivo I.A.I. Istituto Affari Internazionali Membro Comitato Direttivo de The Trilateral Commission Gruppo Italiano Consigliere della Fondazione Alessandro Durini Membro Comitato Direttivo Consiglio per le Relazioni fra Italia e Stati Uniti Amministratore di Arti Grafiche Motta S.r.l. Amministratore delegato di Alinari 24ORE S.p.A.	In essere In essere In essere In essere In essere In essere In essere In essere In essere	–	–
Matteo Cascinari	Amministratore Delegato di 24 ORE Television S.p.A.	In essere	–	–
Giuseppe Crea	Amministratore di Data Ufficio S.p.A. Amministratore di STR S.p.A. Amministratore di Blogosfere S.r.l. Amministratore di Alinari 24ORE S.p.A.	In essere In essere In essere In essere	–	–
Alfonso Dell'Erario	–	–	–	–
Anna Paola Fedrigo	–	–	–	–
Gisella Giongo	Membro Consiglio Direttivo dell'Ass.ne Naz. Utenti Italiani Telecomunicazioni	In essere	–	–
Roberta Lai	Amministratore Delegato di Nuova Radio S.p.A. Amministratore di Audiradio S.r.l.	In essere In essere	–	–
Marco Minardi	–	–	–	–
Eraldo Minella	Presidente del consiglio di amministrazione di Il Sole 24 ORE Editoria Specializzata S.r.l. Presidente del consiglio di amministrazione di Il Sole 24 ORE Business Media S.p.A. Presidente del consiglio di amministrazione di Pubblistampa S.r.l. Amministratore del consiglio di amministrazione di Motta Architettura S.r.l. Presidente del consiglio di amministrazione di Editoriale Quasar S.p.A. Presidente del consiglio di amministrazione di Pubblistampa S.r.l.	In essere In essere In essere In essere In essere Cessata Cessata	–	–
Pier Carlo Olgiati	–	–	–	–
Luigi Predieri	Amministratore di Camuzzi Argentina S.A. Amministratore di Camuzzi Gas Pampeana S.A. Amministratore di Camuzzi Gas del Sur S.A. Amministratore di Sodigas Pampeana S.A. Amministratore di Sodigas Sur S.A. Amministratore di Inversora Eléctrica de Buenos Aires S.A. Amministratore di Empresa de Energía Río Negro S.A. Amministratore di STR S.p.A. Amministratore di Data Ufficio S.p.A. Amministratore di Empresa Distribuidora de Energía Atlántica S.A. Amministratore di Buenos Aires Energy Company S.A. Amministratore di Transpa S.A. Amministratore di Trelpa S.A.	In essere In essere In essere In essere In essere In essere In essere In essere In essere Cessata Cessata Cessata Cessata	–	–

Nome e cognome	Cariche ricoperte al di fuori dell'Emittente	Stato della carica	Società rilevanti partecipante	Stato della partecipazione
	Amministratore di Aguas de Balcarce S.A.	Cessata		
	Amministratore di Aguas de Laprida S.A.	Cessata		
	Amministratore di I.V. Invergas S.A.	Cessata		
	Amministratore di Distribuidora Gesell Gas S.A.	Cessata		
	Amministratore di Alinari 24ORE S.p.A.	In essere		
Bruno Riccardi	Amministratore di RCS Factor S.p.A.	Cessata	-	-
Fabio Vaccarono	Amministratore e Amministratore delegato di Starcom Mediavest Group S.p.A.	Cessata	-	-
	Amministratore di Mediavest Italia S.p.A.	Cessata		
	Amministratore di RCS Pubblicità S.p.A.	Cessata		

Per quanto a conoscenza della Società né il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, né i principali dirigenti dell'Emittente hanno, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode, né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione non volontaria, né, infine, è stato soggetto ad incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza della Società o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

14.1.3 Organigramma funzionale



14.1.4 Collegio sindacale

Il collegio sindacale in carica è stato nominato dall'assemblea del 26 aprile 2007 e rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009. I componenti del collegio sindacale sono riportati nella seguente tabella:

Nome e cognome	Carica	Luogo e data di nascita
Piergiorgio Re	Presidente	Torino, 25 giugno 1947
Demetrio Minuto	Sindaco effettivo	Roma, 15 luglio 1948
Alberto Usuelli	Sindaco effettivo	Milano, 17 febbraio 1945
Maria Silvani	Sindaco supplente	Premosello Chiovena (VB), 8 settembre 1941
Luigi Viarengo	Sindaco supplente	Torino, 15 aprile 1945

I componenti del collegio sindacale sono domiciliati per la carica presso la sede della Società.

Viene di seguito riportato un breve curriculum vitae dei componenti il collegio sindacale, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale:

Piergiorgio Re: nato a Torino il 25 giugno 1947, è laureato in Economia e Commercio. Attualmente è professore ordinario presso la Facoltà di Economia dell'Università degli Studi di Torino, corso di *Marketing* dei beni e dei servizi industriali e *Marketing*. È autore di diverse pubblicazioni in materia. Dal 1972 è iscritto all'Albo dei dottori Commercialisti della provincia di Torino. Dal 1979 è iscritto nel Ruolo dei Revisori Ufficiali dei Conti. È inoltre iscritto al Registro dei Revisori Contabili, all'Albo dei Consulenti Tecnici presso il Tribunale di Torino e all'Albo dei Periti previsto dal codice di procedura penale presso il Tribunale di Torino. Dal 20 maggio 1998 è sindaco effettivo dell'Emittente.

Demetrio Minuto: nato a Roma il 15 luglio 1948, è laureato in Economia e Commercio. Dal 1974 è iscritto nell'Albo dei Dottori Commercialisti di Roma. Dal 1995 è iscritto nel Registro dei Revisori Contabili. È inoltre iscritto nell'Albo dei CTU presso il Tribunale Civile di Roma dal 1975 e dal 1993 nell'Albo dei CTU presso il Tribunale Penale di Roma. Ha svolto attività di revisione per circa tre anni presso la PWC di Milano e di Roma. È iscritto nell'elenco Pubblicisti annesso all'Albo dei Giornalisti del Lazio e collabora quale giornalista praticante ad articoli su temi tributari ed economici con quotidiani e riviste. L'attività professionale è rivolta alla consulenza societaria e tributaria a favore di società o gruppi nelle quali non rivesta l'incarico di sindaco (ivi incluso il Gruppo Il Sole 24 ORE), in particolare in materia di riorganizzazione e valutazione di aziende ed altre operazioni straordinarie, quali fusioni, scissioni, trasformazioni, conferimenti, liquidazioni ed operazioni sul capitale sociale. Dal 16 dicembre 1993 è sindaco effettivo dell'Emittente.

Alberto Usuelli: nato a Milano il 17 febbraio 1945, è laureato in Economia e Commercio. Dal 1971 al 1977 svolge l'attività di consulente e collaboratore esterno presso lo studio del Dott. Mario Bertoni a Milano. È iscritto nell'Albo dei Dottori Commercialisti di Milano e nel Registro dei Revisori Contabili. Attualmente svolge la libera professione presso lo studio dell'Avv. Andrea Usuelli. Dal 2004 è sindaco effettivo di FC Internazionale Milano S.p.A. Dal 20 maggio 1998 è sindaco effettivo dell'Emittente.

Maria Silvani: nata a Premosello Chiovena (VB) l'8 settembre 1941, è laureata in Economia e Commercio. Dal 20 maggio 1998 è sindaco supplente dell'Emittente. È iscritta all'albo dei Dottori Commercialisti di Milano dal 1967, e al registro dei Revisori contabili. Ha esercitato per quasi quarant'anni la professione di dottore commercialista in Milano nel proprio Studio in Via Carducci n. 8, con specializzazione nella consulenza societaria e tributaria per società di capitali, trattative di compravendita societaria e sistemazione di patrimoni familiari. Dal 20 maggio 1998 è sindaco supplente dell'Emittente.

Luigi Viarengo: nato a Torino il 15 aprile 1945, è laureato in Economia e Commercio. Dal 20 maggio 1998 è sindaco supplente dell'Emittente. Inizia l'attività lavorativa come dipendente di società americane e come dirigente amministrativo e finanziario delle stesse società dall'anno 1977 fino all'anno 1986. Dal 1988 è iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti di Milano e svolge l'attività professionale per società italiane ed estere. Dal 20 maggio 1998 è sindaco supplente dell'Emittente.

Nessuno dei membri del collegio sindacale ha rapporti di parentela con gli altri membri del collegio sindacale, con i componenti del consiglio di amministrazione, con il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, o con i principali dirigenti della Società.

La seguente tabella indica le cariche ricoperte dagli attuali componenti collegio sindacale dell'Emittente, nonché le partecipazioni da essi detenute (considerate rilevanti rispetto al Gruppo il Sole 24 ORE) attualmente e nei cinque anni precedenti la Data del Prospetto:

Nome e cognome	Attività svolte al di fuori dell'Emittente	Stato della carica	Società rilevanti partecipate	Stato della partecipazione
Piergiorgio Re	Presidente del Consiglio di Amministrazione Holding Banca Sara S.p.A.	In essere	–	–
	Presidente del Consiglio di Amministrazione Banca Sara Banca della Rete S.p.A.	In essere		
	Amministratore di Sara Assicurazioni S.p.A.	In essere		
	Presidente del Collegio Sindacale della Electrolux Italia S.p.A.	In essere		
	Presidente del Collegio Sindacale della Electrolux Home Products Italy S.p.A.	In essere		
	Presidente del Collegio Sindacale della Ferrari Financial Service S.p.A.	In essere		
	Presidente del Collegio Sindacale della Ferrari S.p.A.	In essere		
	Presidente del Collegio Sindacale della Ferrari Ge.D. S.p.A.	In essere		
	Presidente del Collegio Sindacale della Fiat Group Automobiles Financial Service S.p.A.	In essere		
	Presidente del Collegio Sindacale RIV - SKF S.p.A.	In essere		
	Presidente del Collegio Sindacale O.M.T. S.p.A.	In essere		
	Presidente del Collegio Sindacale della Fratelli Saclà S.p.A.	In essere		
	Presidente del Collegio Sindacale della Reply S.p.A.	In essere		
	Presidente del Collegio Sindacale della SKF Industrie S.p.A.	In essere		
	Presidente del Collegio Sindacale della SKF BSS S.p.A.	In essere		
	Presidente del Collegio Sindacale Fidis S.p.A.	In essere		
	Presidente del Collegio Sindacale SKF Multitec S.p.A.	In essere		
	Presidente del Collegio Sindacale OMVP S.p.A.	In essere		
	Presidente del Collegio Sindacale Moncanino S.p.A.	In essere		
	Presidente del Collegio Sindacale Editrice la Stampa S.p.A.	In essere		
	Presidente del Collegio Sindacale Ersel S.G.R.p.A.	In essere		
	Presidente del Collegio Sindacale Dometic S.p.A.	In essere		
	Presidente del Collegio Sindacale Dometic Italia Group S.r.l.	In essere		
	Presidente del Collegio Sindacale Rofin S.r.l.	In essere		
	Presidente del Collegio Sindacale della Pininfarina Extra S.r.l.	In essere		
	Presidente del Collegio Sindacale della Olyfen Properties S.r.l.	In essere		
	Presidente del Collegio Sindacale della Somecat S.p.A.	In essere		
	Sindaco Effettivo della Banca Patrimoni S.p.A.	In essere		
	Sindaco Effettivo della Pininfarina S.p.A.	In essere		
	Sindaco Effettivo Immobiliare Cantamela S.p.A.	In essere		
	Sindaco Effettivo Immobiliare Corso Vittorio Emanuele n. 92 S.p.A.	In essere		
	Sindaco Effettivo Olympic R.E. S.p.A.	In essere		
	Sindaco Effettivo Immobiliare Via V. Vela n. 29 S.p.A.	In essere		
	Sindaco Effettivo E. Miroglio e C. S.r.l.	In essere		
	Sindaco Effettivo IP Investimenti e Partecipazioni S.p.A.	In essere		
	Sindaco Effettivo Torre Elah S.r.l.	In essere		
	Membro del Consiglio di Amministrazione Sireco Fiduciaria S.r.l.	In essere		
	Presidente del Collegio Sindacale della Aurelia S.p.A.	Cessata		
	Presidente del Collegio Sindacale della Condaria 87 S.r.l.	Cessata		
	Presidente del Collegio Sindacale Dometic W.T.A S.r.l.	Cessata		

Nome e cognome	Attività svolte al di fuori dell'Emittente	Stato della carica	Società rilevanti partecipate	Stato della partecipazione
	Presidente del Collegio Sindacale della Fiat Sava S.p.A.	Cessata		
	Presidente del Collegio Sindacale della I.PI. Intermediazione S.r.l.	Cessata		
	Presidente del Collegio Sindacale della Publikompass S.p.A.	Cessata		
	Presidente del Collegio Sindacale della Sabelt S.p.A.	Cessata		
	Presidente del Collegio Sindacale della Monviso Impianti Sportivi S.p.A.	Cessata		
	Presidente del Collegio Sindacale della P.V.U.G. S.r.l.	Cessata		
	Presidente del Collegio Sindacale delle Officine Metallurgiche Cornaglia S.p.A.	Cessata		
	Presidente del Collegio Sindacale della Sidauto S.p.A.	Cessata		
	Presidente del Collegio Sindacale della Tintoria Specializzata di Sandigliano S.p.A.	Cessata		
	Presidente del Collegio Sindacale della Targa Traffic Master S.p.A.	Cessata		
	Presidente della TRW Automotive Italia S.p.A.	Cessata		
	Sindaco Effettivo della Sews Cabind S.p.A.	Cessata		
	Sindaco Effettivo della A.M.P.A.C. S.p.A.	Cessata		
	Sindaco Effettivo della Stradedit S.p.A.	Cessata		
	Sindaco Effettivo della Pininfarina Ricerca e Sviluppo S.p.A.	Cessata		
	Membro del Consiglio di Amministrazione del Torino Calcio S.p.A.	Cessata		
	Membro del Consiglio di Amministrazione della ACI Informatica S.p.A.	Cessata		
Demetrio Minuto	Sindaco effettivo Aluiss - Ente Promotore Università Luiss	In essere		
	Presidente del collegio sindacale Unione Servizi Roma S.r.l.	In essere		
	Presidente collegio sindacale Fiera Roma S.r.l.	In essere		
	Presidente del collegio sindacale della Poligrafici Real Estate S.p.A.	In essere		
	Presidente del collegio sindacale della Merloni Termosanitari S.p.A.	In essere		
	Sindaco effettivo della Nautica Due S.p.A.	In essere		
	Presidente del collegio sindacale Nautica Cala Galera S.p.A.	In essere		
	Presidente del collegio sindacale Biagiotti RE S.p.A.	In essere		
	Presidente del collegio sindacale della Fondazione Censis	In essere		
	Presidente del collegio sindacale della Censis Servizi S.p.A.	In essere		
	Presidente del collegio sindacale della Novella S.p.A.	In essere		
	Presidente del collegio sindacale della Fineldo S.p.A.	In essere		
	Sindaco effettivo della Società Azionaria Casermaggi S.p.A.	In essere		
	Sindaco effettivo della S.S. Golf Marco Simone S.p.A.	In essere		
	Presidente del collegio sindacale di Lavorare S.r.l.	In essere		
	Presidente del collegio sindacale di Alta Roma S.c.p.a.	In essere		
	Sindaco effettivo della Quadrifoglio Verde S.p.A.	In essere		
	Sindaco effettivo della Autostar Immobiliare S.p.A.	In essere		
	Presidente del collegio sindacale della Infobusiness S.p.A.	In essere		
	Presidente dei revisori dei conti della Fondazione Pro Musica e Arte Sacra	In essere		
	Presidente del collegio sindacale della LDM Comunicazione S.p.A.	In essere		
	Sindaco effettivo della Fondazione Auditorium Musica per Roma	In essere		
	Presidente del collegio sindacale Expoblu S.r.l.	In essere		
	Sindaco effettivo della Expoglobe S.r.l.	In essere		
	Sindaco effettivo della Trascom expo S.r.l.	In essere		
	Membro del consiglio di amministrazione della Biagiotti Group Sp.A.	In essere		
	Presidente del collegio sindacale Indesit Company S.p.A.	In essere		
	Sindaco effettivo azienda per il Mercato Immobiliare	In essere		
	Presidente del collegio sindacale Fondazione Parco Biomedico	In essere		
	Presidente del collegio sindacale R.U.R.	In essere		
	Sindaco supplente Azienda Romana per i Mercati	In essere		
	Sindaco supplente Istituto della enciclopedia fondata da G. Treccani S.p.A.	In essere		
	Presidente del collegio sindacale Palombi & c. S.p.A.	In essere		
	Presidente consiglio di amministrazione Zeroseicongressi S.r.l.	In essere		
	Sindaco supplente Società per il Polo Tecnologico Industriale Romano S.r.l.	In essere		
	Organismo bilaterale nazionale per la formazione S.c.a r.l.	In essere		
	Sindaco supplente Promolazio S.p.A. in liquidazione	In essere		
	Presidente del collegio sindacale R.O.S. S.r.l.	In essere		
	Presidente del collegio sindacale Data Ufficio S.p.A.	In essere		
	Liquidatore I.P.A. Servizi S.c.p.a.	Cessata		
	Sindaco effettivo Tipografica Tiburtina S.r.l. in liquidazione	Cessata		

Nome e cognome	Attività svolte al di fuori dell'Emittente	Stato della carica	Società rilevanti partecipate	Stato della partecipazione
	Socio Compasil di Matilde Cianca S.a.s.	Cessata		
	Socio Soped di Matilde Cianca S.a.s.	Cessata		
	Sindaco effettivo I.S.I. Ital Sistemi per l'Informatica S.p.A.	Cessata		
	Sindaco effettivo Pola Immobiliare S.r.l.	Cessata		
	Sindaco effettivo Cofiri S.p.A.	Cessata		
	Sindaco effettivo Cofiri F & L S.p.A.	Cessata		
	Presidente del collegio sindacale h.p.a. Holding S.r.l.	Cessata		
	Sindaco effettivo Cofiri Sovis S.p.A.	Cessata		
	Sindaco effettivo Cofiri SIM S.p.A.	Cessata		
	Sindaco effettivo Progetto Europa Associates S.r.r.	Cessata		
	Sindaco effettivo Agirete S.p.A.	Cessata		
	Liquidatore Roma e Mercati S.p.A. in liquidazione	Cessata		
	Liquidatore Cinema Indipendente S.r.l. in liquidazione	Cessata		
	Consigliere di amministrazione Biomedica Foscoma S.p.A.	Cessata		
	Sindaco effettivo Camera Arbitrale	Cessata		
	Sindaco effettivo Finstar S.p.A.	Cessata		
	Presidente del collegio sindacale S.I.P.I. S.p.A.	Cessata		
	Liquidatore I.P.A. Istituto Per l'Ambiente	Cessata		
	Presidente del collegio sindacale Cashmere Knitwear S.r.l.	Cessata		
	Presidente del collegio sindacale Fairmont S.r.l.	Cessata		
Alberto Uselli	Presidente del Collegio Sindacale di Perrotti S.p.a. (gruppo A.T.M.)	In essere	–	–
	Presidente del Collegio Sindacale di Immobiliare Permanente S.p.A.	In essere		
	Presidente del Collegio Sindacale di Edizioni Curci S.p.A.	In essere		
	Presidente del Collegio Sindacale di W.& h. Italia S.r.l.	In essere		
	Presidente del Collegio Sindacale di Candeggio Gallaratese S.p.A.	In essere		
	Presidente del Collegio Sindacale di Golf Developments S.p.A.	In essere		
	Sindaco Effettivo Mipark s.p.a. (gruppo A.T.M.)	In essere		
	Sindaco Effettivo di Niggeler & Kupfer S.p.A. (Gruppo Niggeler & Kupfer)	In essere		
	Sindaco Effettivo di Crea S.p.A.	In essere		
	Sindaco Effettivo di Giovanni Lanfranchi S.p.A.	In essere		
	Sindaco Effettivo di Master Key S.p.A.	In essere		
	Sindaco Effettivo di Golfmarc S.p.A.	In essere		
	Sindaco Effettivo di S.L.P.C.L S.r.l.	In essere		
	Sindaco Effettivo di Ildia S.p.A.	In essere		
	Sindaco Effettivo di Metalinox S.r.l.	In essere		
	Sindaco Effettivo di F.C. Internazionale S.p.A.	In essere		
	Sindaco Effettivo di Go Express S.p.A.	In essere		
	Amministratore Unico della Trinacria Monforte Nona S.r.l.	In essere		
	Consigliere C M C S.p.A.	In essere		
	Sindaco Supplente di Vasto Legno S.p.A.	In essere		
	Sindaco Supplente di Società Incremento Chianciano Terme S.p.A.	In essere		
	Sindaco Effettivo Divinna S.r.l.	In essere		
	Sindaco Supplente Internazionale Holding S.r.l.	In essere		
	Amministratore Unico della Jair S.r.l.	In essere		
	Sindaco Supplente di 24 ORE Television S.p.A.	In essere		
	Sindaco Effettivo di Filature Niggeler & Kupfer S.p.A.	Cessata		
	Sindaco Effettivo di Tessiture Niggerler & Kupfer S.p.A.	Cessata		
	Sindaco Effettivo di S.M.A. 2002 Soc. Manifesti ed Affissioni S.p.A.	Cessata		
	Sindaco Effettivo di Beni Stabili Toscani S.r.l.	Cessata		
	Presidente del Collegio Sindacale di Onama S.p.A.	Cessata		
	Presidente del Collegio Sindacale di S.C. Multitrade S.p.A. in liquidazione	Cessata		
	Presidente del Collegio Sindacale di IL Sole 24 ORE Magazine S.p.A.	Cessata		
	Presidente del Collegio Sindacale di Terme di Montepulciano S.p.A.	Cessata		
	Presidente del Collegio Sindacale di U- STEEL S.p.A. in liquidazione	Cessata		
	Liquidatore di Coturna S.r.l. in liquidazione	Cessata		
	Sindaco Supplente INTER-CAPITAL S.r.l.	Cessata		
Maria Silvani	Presidente Collegio Sindacale Revitalia S.r.l.	In essere	–	–
	Presidente Collegio Sindacale Il Ronchetto S.r.l.	In essere		
	Presidente Collegio Sindacale FEI Finanziaria Europea Industriale S.p.A.	In essere		
	Presidente Collegio Sindacale Finanziaria HAR S.p.A. in liquidazione	In essere		

Nome e cognome	Attività svolte al di fuori dell'Emittente	Stato della carica	Società rilevanti partecipate	Stato della partecipazione
	Presidente Collegio Sindacale ISOLFIN S.p.A.	In essere		
	Presidente Collegio Sindacale SIRC S.p.A. Natural and dietetic Foods	In essere		
	Presidente Collegio Sindacale Presse Ross S.p.A	In essere		
	Presidente Collegio Sindacale Ganafin Società in accomandita per Azioni di Fabrizio Caneppele & C.	In essere		
	Presidente Collegio Sindacale Dietetic S.p.A.	In essere		
	Presidente Collegio Sindacale Immobiliare Vitrex S.p.A.	In essere		
	Presidente Collegio Sindacale Sipar Sistemi Intelligenti S.p.A. in liquidazione	In essere		
	Presidente Collegio Sindacale Vitrex S.p.A.	In essere		
	Presidente Collegio Sindacale GETAL S.p.A.	In essere		
	Presidente Collegio Sindacale Vertes S.p.A.	In essere		
	Sindaco Effettivo MA.VA S.r.l.	In essere		
	Sindaco Effettivo DS Medigroup S.p.A.	In essere		
	Sindaco Effettivo Edra S.p.A.	In essere		
	Sindaco Effettivo Sevit S.p.A.	In essere		
	Sindaco Effettivo Biotronik Seda S.p.A.	In essere		
	Sindaco Effettivo Eurodifarm S.r.l.	In essere		
	Sindaco Effettivo Forseda S.p.A.	In essere		
	Sindaco Effettivo Elestream.com S.p.A.	In essere		
	Sindaco Effettivo ES. EL. S.p.A.	In essere		
	Sindaco Effettivo SIEI Peterlongo S.p.A.	In essere		
	Sindaco Effettivo Vetroasfalto S.p.A.	In essere		
	Sindaco Effettivo Carlo Barbera e C. S.p.A.	In essere		
	Sindaco Effettivo Master S.p.A.	In essere		
	Sindaco Effettivo Impredile S.p.A.	In essere		
	Sindaco Effettivo SEDA S.p.A.	In essere		
	Sindaco Effettivo Teximpianti S.p.A.	In essere		
	Sindaco Supplente Lofarma S.p.A	In essere		
	Sindaco Supplente Pontaccio S.r.l	In essere		
	Sindaco Supplente Grilux S.p.A.	In essere		
	Liquidatore Eliship S.r.l. in liquidazione	In essere		
	Liquidatore Gestioni Industriali Elettriche G.I.E. S.r.l. in liquidazione	In essere		
	Socio Accomandatario di Namave di Maria Silvani e C. S.A.S.	In essere		
	Amministratore Unico Lamapa S.r.l.	In essere		
	Membro del Consiglio di Amministrazione Filatura di Grignasco S.p.A.	In essere		
	Amministratore Sertre S.r.l.	In essere		
	Sindaco supplente Nuova Radio S.p.A.	In essere		
	Sindaco supplente 24 ORE Television S.p.A.	In essere		
	Sindaco supplente di Il Sole 24 ORE Business Media S.p.A.	In essere		
	Sindaco supplente Motta Architettura S.r.l.	In essere		
	Sindaco supplente di Nuova Radio S.p.A.	In essere		
	Liquidatore Lorena S.p.A. in liquidazione	Cessata		
	Sindaco effettivo Ido Minola S.p.A. in liquidazione	Cessata		
	Sindaco effettivo NEW Res-TEX S.p.A	Cessata		
	Presidente Collegio Sindacale SOFIA S.r.l.	Cessata		
	Sindaco supplente Palazzina 1 S.r.l.	Cessata		
	Presidente Collegio Sindacale Icomil S.p.A. Impresa Costruzioni Milanese	Cessata		
	Sindaco supplente Editoriale Quasar S.p.A.	Cessata		
	Sindaco supplente S.C. Multitrade S.p.A. in liquidazione	Cessata		
Luigi Viarengo	Sindaco Effettivo di W & H Sterilization S.r.l.	In essere	–	–
	Sindaco Effettivo W & H Italia S.r.l	In essere		
	Sindaco Effettivo Nuova Transports S.p.A.	In essere		
	Sindaco Effettivo Aziende Riunite S.I.R.S.I. - Metallisator S.p.A.	In essere		
	Sindaco Supplente Istituto Mobiliare Lombardo S.p.A.	In essere		
	Sindaco Supplente CO-STA S.p.A.	In essere		
	Sindaco Supplente Decox S.p.A.	In essere		
	Sindaco Supplente Galbiati Group S.r.l.	In essere		
	Sindaco Supplente Fidimpresa Società Cooperativa	In essere		

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei membri del collegio sindacale della Società ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode, né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione non

volontaria, né, infine, è stato soggetto ad incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza della Società o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

14.2 Conflitti di interessi dei membri del consiglio di amministrazione, dei componenti del collegio sindacale, dei direttori generali e dei principali dirigenti

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, nessun membro del consiglio di amministrazione, del collegio sindacale dell'Emittente, né alcuno dei principali dirigenti del Gruppo alla Data del Prospetto è portatore di interessi privati in conflitto con i propri obblighi derivanti dalla carica o qualifica ricoperta nella Società.

Capitolo XV - Renumerazioni e benefici

15.1 Remunerazioni e benefici a favore dei componenti del consiglio di amministrazione, dei membri del collegio sindacale, del direttore generale e dei principali dirigenti

La seguente tabella riporta i compensi corrisposti a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 dalla Società e dalle società da essa direttamente o indirettamente controllate ai componenti del consiglio di amministrazione in carica fino alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA:

Consiglio di amministrazione

Nome e cognome	Carica nell'Emittente	Emittente (migliaia di Euro)	Controllate (migliaia di Euro)	Totale (migliaia di Euro)
Giancarlo Cerutti	Presidente	10.000	–	10.000
Claudio Calabi	Amministratore Delegato	401.000	–	401.000
Maurizio Beretta	Amministratore	–	–	–
Aldo Bonomi	Amministratore	10.000	–	10.000
Innocenzo Cipolletta	Amministratore	10.000	–	10.000
Giuseppe de Rita	Amministratore	10.000	–	10.000
Paolo Scaroni	Amministratore	10.000	–	10.000
TOTALE		451.000	–	451.000

La seguente tabella riporta i compensi corrisposti a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 dalla Società e dalle società da essa direttamente o indirettamente controllate pagati dal Gruppo destinati a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma ai componenti del collegio sindacale della Società:

Collegio sindacale

Nome e cognome	Carica nell'Emittente	Emittente (migliaia di Euro)	Controllate (migliaia di Euro)	Totale (migliaia di Euro)
Piergiorgio Re	Presidente	60.345,13	–	60.345,13
Demetrio Minuto	Sindaco effettivo	41.089,45	–	41.089,45
Alberto Usuelli	Sindaco effettivo	41.089,45	4.686,32	45.775,77
Maria Silvani	Sindaco supplente	–	–	–
Luigi Viarengo	Sindaco supplente	–	–	–
TOTALE		142.524,03	4.686,32	147.210,35

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 i compensi erogati ad amministratori e sindaci delle società del Gruppo sono stati rispettivamente pari ad Euro 451 mila ed Euro 210 mila (di cui Euro 147.210 a favore dei sindaci dell'Emittente). I dirigenti con responsabilità strategiche hanno percepito dalle società del Gruppo un compenso circa pari a Euro 3.943 migliaia di Euro (comprensivo di premi, incentivi, contributi a carico azienda e accantonamento TFR).

15.2 Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall'Emittente o dalle altre società del Gruppo per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi

Al 30 giugno 2007, l'ammontare totale degli importi accantonati o accumulati dalle società del Gruppo per la corresponsione di pensioni o indennità di fine rapporto o benefici analoghi in favore dei dirigenti con responsabilità strategiche, complessivamente considerati, è pari ad Euro 220 mila.

Capitolo XVI - Prassi del consiglio di amministrazione

16.1 Durata della carica dei componenti del consiglio di amministrazione e dei membri del collegio sindacale

Consiglio di amministrazione

Il consiglio di amministrazione dell'Emittente in carica è stato nominato dall'assemblea del 26 aprile 2007 e rimarrà in carica fino alla data di inizio negoziazioni delle Azioni nel MTA.

Il consiglio di amministrazione che sarà in carica dalla data inizio negoziazioni delle Azioni nel MTA è stato nominato dall'assemblea del 30 ottobre 2007 e rimarrà in carica sino all'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2009.

Collegio sindacale

La seguente tabella illustra la data iniziale a partire dalla quale gli attuali membri del collegio sindacale della Società hanno rivestito tale carica.

Collegio sindacale

Nome e cognome	Carica	Data della prima nomina
Piergiorgio Re	Presidente	20 maggio 1998
Demetrio Minuto	Sindaco Effettivo	16 dicembre 1993
Alberto Usuelli	Sindaco Effettivo	20 maggio 1998
Maria Silvani	Sindaco Supplente	20 maggio 1998
Luigi Viarengo	Sindaco Supplente	20 maggio 1998

16.2 Contratti di lavoro stipulati dai componenti del consiglio di amministrazione e dai componenti del collegio sindacale con l'Emittente o con le altre società del Gruppo che prevedono una indennità di fine rapporto

Fatta eccezione per l'Amministratore Delegato Claudio Calabi, che è dirigente dell'Emittente, alla Data del Prospetto non è vigente alcun contratto di lavoro tra l'Emittente e i membri del consiglio di amministrazione o del collegio sindacale che preveda una indennità di fine rapporto.

16.3 Comitato per il controllo interno e comitato per la remunerazione

Conformemente alle prescrizioni in tema di *corporate governance* dettate da Borsa Italiana S.p.A., il consiglio di amministrazione della Società del 20 agosto 2007 ha, tra l'altro, deliberato l'istituzione, ai sensi degli artt. 7.P.3. e 8.P.4. del Codice di Autodisciplina, del comitato per la remunerazione e del comitato per il controllo interno, nonché approvato i rispettivi regolamenti organizzativi.

Comitato per il controllo interno

Il comitato per il controllo interno con funzioni consultive e propositive ha il compito di (i) assistere il consiglio di amministrazione (a) nella definizione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno, (b) nell'individuazione di un amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno, (c) nella valutazione, con cadenza almeno annuale, dell'adeguatezza, dell'efficacia e dell'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno e (d) nella descrizione, da fornire nella relazione sul governo societario, degli elementi essenziali del sistema di controllo interno; (ii) valutare, unitamente al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ed ai revisori, il corretto utilizzo dei principi contabili e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato; (iii) su richiesta dell'amministratore delegato, esprimere pareri su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali nonché alla progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno; (iv) esaminare il piano di lavoro preparato dai preposti al controllo interno nonché le relazioni periodiche da essi predisposte, così come sull'attività del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari; (v) vigilare sull'efficacia del processo di revisione contabile; (vi) svolgere gli ulteriori compiti che gli vengono attribuiti dal consiglio di amministrazione; e (viii) riferire al consiglio, almeno in occasione dell'approvazione del bilancio e della chiusura di ogni trimestrale, sull'attività svolta nonché sull'adeguatezza del sistema di controllo interno.

Alla data di inizio negoziazioni, il comitato per il controllo interno sarà composto da Matteo Colaninno, in qualità di Presidente, Francesco Profumo e Marco Salomoni. I membri del comitato sono tutti amministratori non esecutivi e due di essi sono amministratori indipendenti.

Comitato per la Remunerazione

Il Comitato per la Remunerazione ha la funzione di formulare proposte e raccomandazioni al consiglio di amministrazione sulla remunerazione degli amministratori delegati e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche e dei dirigenti con responsabilità strategiche.

In particolare, giusta delibera del consiglio di amministrazione del 20 agosto 2007, al Comitato per la Remunerazione sono stati affidati i compiti di (i) presentare al consiglio di amministrazione proposte per la remunerazione degli amministratori delegati e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche, monitorando l'applicazione delle decisioni adottate dal consiglio di amministrazione stesso; (ii) valutare periodicamente i criteri adottati per la remunerazione dei dirigenti con responsabilità strategiche, vigilare sulla loro applicazione sulla base delle informazioni fornite dagli amministratori delegati e formulare al consiglio di amministrazione raccomandazioni generali in materia; e (iii) effettuare il monitoraggio dell'applicazione delle decisioni assunte dagli organi competenti e delle *policy* aziendali in materia di remunerazione del *top management*.

Alla data di inizio negoziazioni, il comitato per la remunerazione sarà composto da Diana Bracco, in qualità di Presidente, Francesco Profumo e Marco Salomoni. I membri del comitato sono tutti amministratori non esecutivi e due di essi sono amministratori indipendenti.

16.4 Recepimento delle norme in materia di governo societario

L'Emittente ha conformato il proprio sistema di governo societario alle disposizioni previste dal Testo Unico, come modificato dalla Legge 28 dicembre 2005, n. 262 (cd. Legge sul Risparmio) e dal Decreto Legislativo 29 dicembre 2006, n. 303. A tal fine l'Emittente ha introdotto apposite disposizioni nello Statuto approvato dall'Assemblea Straordinaria in data 30 luglio 2007 (e successivamente modificato in data 30 ottobre 2007) che entrerà in vigore alla data di inizio delle negoziazioni (lo "**Statuto**").

Adeguamento alle disposizioni del Testo Unico come modificato dalla Legge sul Risparmio

In particolare, l'Emittente:

- ha introdotto nel proprio Statuto, in ossequio alle disposizioni di cui all'articolo 147 ter del Testo Unico, il voto di lista per l'elezione dei membri del consiglio di amministrazione, attribuendo ai soci che rappresentino almeno il 2% del capitale sociale il diritto di presentare liste per l'elezione dei membri del consiglio di amministrazione e prevedendo che almeno un amministratore sia espresso dalla lista di minoranza che abbia ottenuto il maggior numero di voti. A tale riguardo si segnala che tale disposizione statutaria potrà essere applicata soltanto a partire dalla data in cui verrà rinominato il consiglio di amministrazione, ossia in sede di approvazione del bilancio della società relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009;
- ha stabilito nel proprio Statuto, in ossequio alle disposizioni del testo dell'articolo 148 del Testo Unico, che i sindaci siano eletti sulla base di liste presentate da tanti soci che rappresentino almeno il 2% del capitale sociale in modo che un membro effettivo sia eletto dalla minoranza e che la presidenza del collegio sindacale spetti fra i sindaci eletti dalla minoranza. A tale riguardo si segnala che tale disposizione statutaria potrà essere applicata soltanto a partire dalla data in cui verrà rinominato il collegio sindacale, ossia in sede di approvazione del bilancio della società relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009;
- ha nominato, in ossequio alle disposizioni di cui all'articolo 154-bis del Testo Unico, un preposto alla redazione dei documenti contabili societari e all'adempimento dei doveri previsti dal citato articolo 154 bis, nella persona di Giuseppe Crea.

Inoltre, in ossequio alle disposizioni dell'articolo 159 del Testo Unico, l'assemblea dei soci dell'Emittente del 30 luglio 2007 ha conferito l'incarico di revisione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato a KPMG per una durata di nove esercizi, dal 2007 al 2015.

Allo scopo di uniformarsi alle disposizioni dettate dalla Legge sul Risparmio, il consiglio di amministrazione dell'Emittente del 20 agosto 2007 ha altresì deliberato di approvare l'istituzione di un registro delle persone che hanno accesso, in ragione delle funzioni svolte, ad informazioni privilegiate ai sensi e per gli effetti dell'articolo 115 bis del Testo Unico e degli articoli da 152 bis a 152 quinquies del Regolamento Emittenti, che sarà predisposto e tenuto a partire dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente nel Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito da Borsa Italiana.

Al fine di adeguarsi al disposto nell'art. 114, comma 7, del Testo Unico, il consiglio di amministrazione dell'Emittente del 20 agosto 2007 ha individuato i soggetti tenuti a comunicare le operazioni di acquisto, vendita, sottoscrizione e scambio di azioni dell'Emittente ovvero di strumenti finanziari ad esse collegati (c.d. operazioni di *internal dealing*). Il consiglio di amministrazione ha altresì deliberato l'obbligo di astensione per i suddetti soggetti (diversi dagli azionisti in possesso di una partecipazione pari o superiore al 10% del capitale sociale della Società) dall'effettuare operazioni soggette alla disciplina dell'*internal dea-*

ling durante i *blocking period* collocati durante il periodo che intercorre tra la chiusura del trimestre 31/03, 30/06, 30/09 e i due giorni lavorativi pieni successivi alla diffusione del comunicato stampa che annuncia i risultati conseguiti dalla Società nel trimestre di riferimento, nonché durante il periodo che intercorre tra la chiusura dell'anno finanziario al 31 dicembre o del quarto trimestre (31/12) e i tre giorni lavorativi pieni successivi alla diffusione del comunicato stampa sui risultati conseguiti dalla società nell'anno o nel trimestre di riferimento.

Il consiglio di amministrazione della Società attualmente in carica conta due membri indipendenti.

Adeguamento al Codice di Autodisciplina

L'articolo 32 dello Statuto, in ossequio alle disposizioni di cui al Principio 5.P.1 del Codice di Autodisciplina prevede la facoltà per il consiglio di amministrazione di istituire altri comitati con funzioni e compiti specifici, stabilendone composizione e modalità di funzionamento.

In ossequio al Principio 4.P.1 del Codice di Autodisciplina il consiglio di amministrazione dell'Emittente del 20 agosto 2007 (i) ha nominato il soggetto responsabile della corretta gestione delle informazioni rilevanti, con particolare riguardo alle informazioni privilegiate; (ii) ha adottato la procedura interna per la comunicazione all'esterno di documenti e informazioni riguardanti l'Emittente, con particolare riferimento alle informazioni privilegiate; e (iii) ha stabilito che tutti gli amministratori e i sindaci siano tenuti a mantenere riservati i documenti e le informazioni acquisiti nello svolgimento dei loro compiti e a rispettare la procedura di cui sopra.

In ossequio all'articolo 2391 bis del codice civile nonché al Principio 9.P.1 del Codice di Autodisciplina il consiglio di amministrazione dell'Emittente del 20 agosto 2007 ha stabilito (i) che le operazioni con Parti Correlate debbano rispettare i criteri di correttezza sostanziale e procedurale; (ii) che gli amministratori che hanno un interesse anche solo potenziale o indiretto nell'operazione provvedano ad informarne tempestivamente ed in modo esauriente il consiglio e si allontanino dalla riunione al momento della deliberazione; e (iii) che qualora il valore o le peculiari caratteristiche dell'operazione lo richiedano, il consiglio si avvalga dell'ausilio di esperti indipendenti.

In ossequio al Principio 11.P.1 del Codice di Autodisciplina il consiglio di amministrazione dell'Emittente del 20 agosto 2007 ha deliberato l'istituzione di una apposita sezione nell'ambito del proprio sito internet nella quale siano messe a disposizione tutte le informazioni concernenti l'Emittente che rivestono rilievo per i propri azionisti e ha provveduto a nominare il responsabile delle relazioni con gli investitori, nella persona di Anna Paola Fedrigo.

In ossequio al Principio 11.C.5 del Codice di Autodisciplina, l'Assemblea ordinaria degli azionisti riunitasi in data 30 luglio 2007 ha approvato il regolamento assembleare che entrerà in vigore a partire dalla data di inizio delle negoziazioni.

Allo stato attuale, in presenza del voto di lista, la Società non ha ritenuto necessaria l'istituzione di un comitato per le proposte di nomina alla carica di amministratore di cui al Principio 6.P.2 del Codice di Autodisciplina.

L'amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno sarà nominato dal Consiglio di Amministrazione che si insedierà con l'inizio delle negoziazioni delle Azioni Speciali sul MTA.

Nel corso del 2007, il sistema per il controllo interno è stato implementato anche attraverso l'adozione di un modello di organizzazione di gestione per la prevenzione di reati, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 10 settembre 2007 (il "**Modello**"). Il Modello mira ad assicurare la messa a punto di un sistema modulato sulle specifiche esigenze determinate dall'entrata in vigore del D.Lgs. 231/2001 concernente la responsabilità amministrativa delle società per i reati commessi da soggetti apicali o sottoposti. In particolare, il Modello contiene il Codice di Comportamento e l'insieme di principi e misure volte a prevenire la commissione dei reati previsti dal D.Lgs. 231/2001. È previsto un sistema disciplinare, articolato in funzione delle diverse tipologie di destinatari del Modello volto a sanzionare il mancato rispetto di quanto previsto dal Modello stesso. Coerentemente con quanto previsto dal D.Lgs. 231/2001 è stato costituito un Organismo di Vigilanza, dotato di autonomi poteri di iniziativa e di controllo, organo preposto a vigilare sul funzionamento e sull'osservanza del Modello stesso curandone altresì il costante aggiornamento. L'Organismo di Vigilanza è composto da (i) Assistente alla Presidenza; (ii) Responsabile *Internal Auditing*; (iii) Presidente del Collegio Sindacale. Alla data del Prospetto l'Organismo di Vigilanza è composto da Angelo Menegatti, Massimiliano Brullo e Piergiorgio Re.

Gruppo



La cultura dei fatti.

Capitolo XVII - Dipendenti

17.1 Dipendenti

La seguente tabella riporta l'evoluzione del numero dei dipendenti complessivamente impiegati dal Gruppo al 30 giugno 2007, al 31 dicembre 2006, al 31 dicembre 2005 ed al 31 dicembre 2004, ripartiti secondo le principali categorie:

Dipendenti	2004	2005	2006	30 giugno 2007
Dirigenti	77	77	81	88
Giornalisti	408	408	404	461
Impiegati	896	875	900	1.020
Operai	119	118	120	120
TOTALE	1.500	1.478	1.505	1.689

La seguente tabella indica la ripartizione dei dipendenti tra le varie Aree di attività del Gruppo:

Area	2004	2005	2006	30 giugno 2007
Area Editrice	689	688	689	708
Area Professionisti	303	299	302	461
Area System	116	113	108	117
Area Multimedia	90	80	73	70
Area Radio	82	86	93	91
Area Corporate	220	212	240	242
TOTALE	1.500	1.478	1.505	1.689

Al 30 giugno 2007, il Gruppo impiegava complessivamente n. 1.689 dipendenti di cui n. 15 all'estero. Nel 2006 e nel primo semestre del 2007, al fine dello svolgimento delle proprie attività, il Gruppo si è avvalso, inoltre, di 80 lavoratori interinali e a progetto.

CCNL

Il Gruppo applica cinque tipologie di contratti collettivi nazionali di lavoro. Per la categoria dei dirigenti il Gruppo applica il CCNL Dirigenti industria, da ultimo rinnovato il 24 novembre 2004 e con scadenza al 31 dicembre 2008. Per la categoria dei giornalisti il Gruppo applica il contratto nazionale di lavoro giornalistico

scaduto in data 28 febbraio 2005 e attualmente in fase di rinegoziazione. Per la categoria dei poligrafici il Gruppo applica il contratto nazionale di lavoro per i dipendenti di aziende editrici e stampatrici di giornali quotidiani ed agenzie di stampa da ultimo rinnovato il 15 aprile 2003 e con scadenza al 31 dicembre 2007. Per la categoria dei grafici editoriali il Gruppo adotta il contratto collettivo nazionale di lavoro per i dipendenti delle aziende grafiche ed affini e delle aziende editoriali e multimediali, da ultimo rinnovato il 24 febbraio 2004 e con scadenza al 31 dicembre 2007. Per la categoria radiofonici il Gruppo applica il contratto collettivo nazionale di lavoro per le imprese radio televisive private, da ultimo rinnovato il 8 novembre 2006 e con scadenza al 31 dicembre 2009.

Schemi pensionistici

Alla Data del Prospetto, il Gruppo ha in essere i seguenti schemi pensionistici: (i) per il personale non dirigente: (a) per la categoria dei poligrafici i fondi di previdenza complementare Fondo Casella e Fondo Multifond, per i quali nell'esercizio 2006 il Gruppo ha versato un ammontare pari ad Euro 3.687.795,85, (b) per la categoria dei grafici e dei radiotelevisivi il Fondo Byblos, fondo complementare di categoria, per il quale nell'esercizio 2006 il Gruppo ha versato un ammontare pari ad Euro 40.301,87, (c) per i giornalisti il fondo di previdenza complementare di categoria denominato "Fondo Giornalisti", per il quale sono stati versati nel corso del 2006 Euro 150.251,58; (ii) per il personale dirigente, il fondo di previdenza complementare di categoria denominato "Previndai" al quale il Gruppo ha versato nel corso dell'esercizio 2006 un ammontare pari ad Euro 252.139,74.

TFR (Trattamento di Fine Rapporto)

L'ammontare accantonato dal Gruppo a titolo di TFR varia a seconda dell'anzianità di servizio del dipendente stesso, nonché della retribuzione percepita. Al 30 giugno 2007, il TFR per i dirigenti, i quadri e gli altri dipendenti del Gruppo, ammonta a Euro 38.519 migliaia.

Ricorso alla Cassa Integrazione Guadagni con finalità di prepensionamento

Nell'esercizio 2004 l'Emittente ha presentato alla CIG domanda per la concessione a titolo di ristrutturazione di prepensionamento per n. 90 dipendenti. La domanda è stata accolta per n. 40 dipendenti e precisamente, per il periodo 8 marzo 2004 - 31 luglio 2004 per n. 23 dipendenti; per il periodo 1 agosto 2004 - 31 gennaio 2005 per n. 2 dipendenti; per il periodo 1 febbraio 2005 - 31 luglio 2005 per n. 4 dipendenti; e per il periodo 1 agosto 2005 - 31 gennaio 2006 per n. 11 dipendenti. La procedura si è definitivamente chiusa il 31 gennaio 2006 con il passaggio dei predetti.

17.2 Partecipazioni azionarie e stock option dei membri del consiglio di amministrazione, dei sindaci e/o dei principali dirigenti dell'Emittente

Alla Data del Prospetto nessun membro del consiglio di amministrazione, del collegio sindacale e nessuno dei principali dirigenti detiene, direttamente od indirettamente, una partecipazione nel capitale sociale dell'Emittente.

In data 30 ottobre 2007, il Consiglio di Amministrazione e l'Assemblea de Il Sole 24 ORE S.p.A. hanno approvato un piano di *stock option* 2008-2010 (il "**Piano**"), con finalità di incentivazione di determinate figure chiave della Società. Il Piano, che avrà efficacia decorsi 30 giorni dalla data di inizio negoziazioni, prevede l'assegnazione, in un'unica *tranche*, ai beneficiari di complessivi n. 2.250.000 diritti di opzione per l'acquisto di altrettante azioni di categoria speciale della Società.

Le finalità del Piano sono: (i) l'incentivazione dei Beneficiari al conseguimento di obiettivi comuni a livello consolidato, per la creazione di valore per la Società e per gli azionisti e (ii) la fidelizzazione dei Beneficiari.

I beneficiari del Piano sono:

- a. l'Amministratore Delegato della Società;
- b. i seguenti Responsabili di business, che riportano direttamente all'Amministratore Delegato:
 - b.1:
 - i. il Direttore dell'Area Editrice;
 - ii. il Direttore dell'Area Professionisti;
 - iii. il Direttore dell'Area System,
 - b.2
 - iv. il Direttore dell'Area Multimediale;
 - v. il Direttore dell'Area Radio.
- c. i Responsabili delle funzioni di Amministrazione Finanza e Controllo e Personale;
- d. n. 6 Responsabili delle altre funzioni di staff dell'Amministratore Delegato.

Le Opzioni saranno assegnate ai Beneficiari nelle seguenti proporzioni:

- a. n. 750.000 Opzioni all'Amministratore Delegato della Società;
- b. **(i)** n. 210.000 Opzioni a ciascuno dei Responsabili di *business* sub b.1 e **(ii)** n. 150.000 Opzioni a ciascuno dei Responsabili di *business* sub b.2;
- c. n. 105.000 Opzioni a ciascuno dei suddetti Responsabili delle funzione di Amministrazione Finanza e Controllo, Risorse Umane e Relazioni Industriali;
- d. n. 60.000 Opzioni a ciascuno dei Responsabili di altre 6 funzioni di *staff* dell'Amministratore Delegato.

Le Opzioni saranno assegnate, in una unica *tranche*, ai Beneficiari alla data di efficacia del Piano, ossia decorsi trenta giorni di calendario successivi all'inizio delle negoziazioni delle azioni di categoria speciale de Il Sole 24 ORE S.p.A.. Le Opzioni non potranno essere esercitate dai Beneficiari prima che siano trascorsi tre anni dall'assegnazione. Le Opzioni sono personali, non sono trasferibili né disponibili *inter vivos* e non possono essere costituite in pegno, né in garanzia a favore della Società o di terzi.

Il Prezzo di Acquisto delle Azioni sarà pari – in considerazione del fatto che le Opzioni saranno assegnate in un'unica *tranche* – alla media aritmetica delle quotazioni di chiusura giornaliera sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. delle azioni speciali della Società, nei 30 (trenta) giorni di calendario antecedenti la data di assegnazione delle Opzioni.

L'esercizio delle Opzioni è sospensivamente condizionato al raggiungimento o superamento di un ammontare di EBITDA consolidato del Gruppo per gli esercizi 2008-2009-2010, corrispondente alla sommatoria degli ammontari previsionali di EBITDA consolidato di Gruppo per gli stessi esercizi quali approvati dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 30 ottobre 2007 (cd Condizione di Esercizio). L'obiettivo sarà raggiunto anche nel caso in cui la sommatoria dei dati consuntivi degli EBITDA 2008-2009-2010 sia inferiore del 3% rispetto al predetta somma dei dati previsionali.

La verifica del conseguimento dei suddetti obiettivi sarà effettuata da parte del Consiglio di Amministrazione in occasione dell'approvazione del progetto di bilancio al 31 dicembre 2010.

In caso di mancato conseguimento degli obiettivi previsti e, quindi, di mancato verificarsi delle Condizioni di Esercizio, le Opzioni per le quali non siano state raggiunte le Condizioni di Esercizio si estingueranno automaticamente e non daranno diritto ai Beneficiari all'acquisto delle Azioni.

Termine ultimo per l'esercizio delle Opzioni è il 30 giugno 2012.

La facoltà di esercizio delle Opzioni si intenderà sospesa per il periodo di 15 giorni (cc.dd. "*blocking period*") precedenti le riunioni del Consiglio di Amministrazione convocate per l'esame o l'approvazione: a) del progetto di bilancio; b) della relazione semestrale; c) di ciascuna relazione trimestrale.

In caso di collocamento in quiescenza o di scadenza contrattuale di rapporti di lavoro a tempo determinato o di modifica delle mansioni, il Beneficiario conserva il diritto ad esercitare le Opzioni, fermo restando il rispetto dei termini e delle condizioni del Piano. In caso di risoluzione del rapporto per dimissioni volontarie, per revoca per giusta causa dalla carica o per licenziamento per giusta causa o licenziamento per giustificato motivo soggettivo il Beneficiario del Piano decade da ogni diritto, con la conseguenza che tutte le Opzioni (ivi incluse quelle per le quali si siano verificate le Condizioni di Esercizio) ad esso assegnate in base al Piano si considerano immediatamente ed automaticamente estinte, senza alcun diritto ad indennizzo o risarcimento di sorta a suo favore.

Qualora, successivamente alla cessazione del rapporto si abbia conoscenza di condotte imputabili al Beneficiario poste in essere durante il rapporto medesimo, che avrebbero legittimato, in pendenza dello stesso, una revoca o un licenziamento per giusta causa o giustificato motivo soggettivo, il Consiglio di Amministrazione potrà disporre la revoca immediata di tutte le Opzioni assegnate al Beneficiario in base al Piano e non ancora esercitate, senza alcun diritto ad indennizzo o risarcimento di sorta in suo favore.

In caso di cessazione del rapporto di lavoro per cause diverse da quelle di cui ai paragrafi precedenti ovvero di cessazione dalla carica non per giusta causa il Consiglio di Amministrazione determinerà di volta in volta il regime applicabile alle Opzioni. In caso di decesso del Beneficiario, le disposizioni di cui al primo paragrafo trovano applicazione nei confronti degli eredi del Beneficiario, fermo restando il rispetto dei termini e condizioni di cui al Piano. Identica facoltà di esercizio delle Opzioni è attribuita al Beneficiario in caso di risoluzione del rapporto di lavoro per invalidità permanente.

L'assemblea della Società in data 30 ottobre 2007 ha autorizzato il Consiglio di Amministrazione a disporre delle azioni proprie di categoria speciale in portafoglio, ai sensi dell'Art. 2357-ter del codice civile, per la durata di 18 mesi dalla predetta delibera assembleare, secondo i termini e le modalità previste dal Piano di Stock Option.

17.3 Accordi di partecipazione di dipendenti al capitale sociale

Salvo quanto di seguito indicato, non sussistono accordi contrattuali o norme statutarie che prevedono forme di partecipazione dei dipendenti al capitale o agli utili della Società.

In data 30 ottobre 2007, il Consiglio di Amministrazione e l'Assemblea dell'Emittente hanno approvato un piano di assegnazione gratuita di azioni di categoria speciale della Società a favore della generalità dei dipendenti della Società e quelli di Nuova Radio S.p.A. per le annualità 2007, 2008, 2009 e 2010 (il "Piano").

Il Piano persegue i seguenti obiettivi:

- favorire la fidelizzazione dei dipendenti motivando la loro permanenza nell'azienda;
- sensibilizzare i dipendenti sulla creazione di valore per l'azienda e gli azionisti.

Le Azioni sono assegnate a tutti i Dipendenti che, all'ultimo giorno del secondo mese antecedente a quello in cui viene eseguita la effettiva assegnazione delle Azioni (la "**Data di Assegnazione**"), intrattengano con la Società o Nuova Radio S.p.A. cui si riferisce il Piano un rapporto di lavoro subordinato a tempo indeterminato o a tempo determinato.

L'assegnazione di Azioni è commisurata, per ciascuna delle annualità del Piano, ai seguenti controvalori:

	Euro
Personale Dirigente	2.000
Giornalisti (Direttori - Vicedirettori)	2.000
Giornalisti (Capo redattore con anzianità di servizio maggiore di 10 anni)	2.000
Giornalisti (Capo redattore con anzianità di servizio inferiore a 10 anni)	1.750
Giornalisti (Vicecaporedattore con anzianità di servizio maggiore di 10 anni)	2.000
Giornalisti (Vicecaporedattore con anzianità di servizio inferiore a 10 anni)	1.750
Giornalisti (Caposervizio con anzianità di servizio maggiore di 10 anni)	2.000
Giornalisti (Caposervizio con anzianità di servizio inferiore a 10 anni)	1.750
Giornalisti (Vicecaposervizio con anzianità di servizio maggiore di 10 anni)	1.750
Giornalisti (Vicecaposervizio con anzianità di servizio inferiore a 10 anni)	1.500
Giornalisti altri con anzianità di servizio maggiore di 10 anni	1.750
Giornalisti altri con anzianità di servizio inferiore a 10 anni	1.500
Quadri con anzianità di servizio maggiore di 10 anni	1.500
Quadri con anzianità di servizio inferiore a 10 anni	1.250
Impiegati con anzianità di servizio maggiore di 10 anni	1.000
Impiegati con anzianità di servizio inferiore a 10 anni	875
Operai con anzianità di servizio maggiore di 10 anni	875
Operai con anzianità di servizio inferiore a 10 anni	750

Ai fini della determinazione del quantitativo di Azioni effettivamente assegnate ai Dipendenti il valore suindicato sarà determinato assumendo quale prezzo unitario di riferimento la media aritmetica dei prezzi di chiusura delle azioni di categoria speciale della Società come rilevato presso il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. nei trenta giorni di calendario antecedenti la Data di Assegnazione ovvero la media dei giorni di effettiva quotazione se il periodo di riferimento dovesse risultare inferiore a trenta giorni con arrotondamento per difetto.

Le azioni assegnate, al fine di poter beneficiare del trattamento fiscale previsto dell'art. 51, comma 2, lett. g), del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917, entro il limite annuo di Euro 2.065,83, saranno gravate da un vincolo di indisponibilità per tre anni dalla data di assegnazione. Pertanto, durante detto periodo, le azioni non potranno essere oggetto di trasferimento tra vivi a qualsiasi titolo, neanche meramente temporaneo, né potranno essere costituite in garanzia o, comunque, formare oggetto di atti dispositivi di qualsiasi genere. Le azioni assegnate non potranno in alcun modo essere acquistate dall'Emittente o da Nuova Radio S.p.A.

L'efficacia del piano è subordinata all'inizio delle negoziazioni delle azioni di categoria speciale della Società su un mercato regolamentato organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

L'assemblea della Società in data 30 ottobre 2007 ha autorizzato il Consiglio di Amministrazione a disporre delle azioni proprie di categoria speciale in portafoglio, ai sensi dell'art. 2357-ter del codice civile, per la durata di 18 mesi dalla predetta delibera assembleare, secondo i termini e le modalità previste dal Piano di Stock Granting.

Gruppo



La cultura dei fatti.

Capitolo XVIII - Principali azionisti

18.1 Principali azionisti

Secondo le risultanze del Libro soci, nonché sulla base delle altre informazioni a disposizione della Società, l'unico azionista dell'Emittente alla data del Prospetto è Confindustria.

La tabella che segue, illustra il numero di azioni dell'Emittente detenute da Confindustria nonché la relativa percentuale sul capitale sociale.

Azionista	Numero di azioni ordinarie	% Capitale Sociale
Confindustria (*)	90.000.000	91,6%

(*) Fondata nel 1910, Confindustria è la principale organizzazione italiana per la rappresentanza politica e sindacale delle imprese produttrici di beni e/o servizi in Italia con organizzazione industriale. La Confindustria è la Confederazione italiana di Associazioni territoriali, di Associazioni di categoria e di Federazioni nazionali di settore alle quali sono associate oltre 123.000 imprese.

Le finalità perseguite da Confindustria sono essenzialmente: (i) rappresentare e tutelare le imprese associate nei rapporti con le istituzioni ed amministrazioni, con le organizzazioni economiche, politiche, sindacali e sociali nazionali, comunitarie e internazionali; (ii) promuovere nella società e presso gli imprenditori la cultura d'impresa, sviluppando la coscienza dei valori sociali e civili ed i comportamenti propri della imprenditorialità.

Confindustria è l'azionista storico del Gruppo Il Sole 24ORE detenendo il controllo dell'Emittente dal 1965, anno della fusione delle due società editrici dei quotidiani "Il Sole" e "24ORE", entrambe già controllate da Confindustria.

L'organo di Confindustria deputato a decidere come deliberare nelle assemblee de Il Sole 24 ORE è il Consiglio Direttivo, il quale, nell'ambito delle direttive dell'Assemblea e della Giunta, decide i piani per l'azione a medio lungo termine, stabilisce l'azione a breve termine di Confindustria e può deliberare su materie di carattere patrimoniale e finanziario che eccedono l'ordinaria amministrazione, salva successiva ratifica da parte della Giunta. Il Consiglio Direttivo, composto dal Presidente, dai Vice presidenti e dai membri eletti dalla giunta può inoltre proporre iniziative che devono comunque essere ratificate dalla Giunta. L'assemblea è invece l'organo cui partecipano tutti gli associati attraverso rappresentanti delegati e che assume le decisioni in relazione, tra l'altro, all'elezione del Presidente, all'approvazione del bilancio e dei contributi e alla nomina degli organi di gestione e controllo. In data 27 maggio 2004, la Giunta di Confindustria ha assunto idonea deliberazione in forza della quale tutte le azioni della Società già di proprietà di Confindustria, ovvero che lo diventeranno in futuro, sono state intestate fiduciariamente al Presidente pro tempore di Confindustria (avv. Luca Cordero di Montezemolo).

Le restanti n. 8.241.723 azioni rappresentative del 8,4% del relativo capitale sociale sono azioni di categoria speciale detenute dall'Emittente, per le quali ai sensi dell'art. 2357-ter, comma 2, cod. civ., il diritto di voto è sospeso.

La tabella che segue illustra l'evoluzione del capitale sociale dell'Emittente in caso di integrale collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione e di integrale esercizio dell'opzione *Greenshoe*:

Azionisti	N. azioni ante Offerta Pubblica Globale			N. Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale			N. azioni post Offerta Pubblica Globale			Situazione post Offerta e post esercizio dell'Opzione <i>Greenshoe</i>		
	<i>Ordinarie</i>	<i>Speciali</i>	%	<i>Ordinarie</i>	<i>Speciali</i>	%	<i>Ordinarie</i>	<i>Speciali</i>	%	<i>Ordinarie</i>	<i>Speciali</i>	%
Confindustria	90.000.000	–	91,6	–	–	–	90.000.000	–	67,5	90.000.000	–	67,5
Società	–	8.241.723	8,4	–	–	–	–	8.241.723	6,2	–	2.978.000	2,2
Mercato	–	–	–	–	35.091.490	–	–	35.091.490	26,3	–	40.355.213	30,3
TOTALE	98.241.723		100	–	35.091.490		133.333.213		100	90.000.000	133.333.213	100

18.2 Diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti dell'Emittente

Alla Data del Prospetto, la Società ha emesso azioni ordinarie ed azioni di categoria speciale (cfr. Sezione Seconda, Capitolo IV, Paragrafo 4.1); non esistono azioni portatrici di diritti di voto o di altra natura diversi dalle azioni ordinarie e dalle azioni di categoria speciale.

18.3 Indicazione dell'eventuale soggetto controllante ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico

Alla Data del Prospetto, la Società è controllata di diritto ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico dall'azionista unico Confindustria. Anche a seguito dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione e anche nell'eventualità in cui venga integralmente esercitata l'Opzione *Greenshoe*, Confindustria continuerà ad esercitare il controllo di diritto sull'Emittente.

18.4 Patti parasociali

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, alla Data del Prospetto non sussistono accordi che possano determinare, ad una data successiva, una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente.

Gruppo



La cultura dei fatti.

Capitolo XIX - Operazioni con parti correlate

19.1 Operazioni con parti correlate

Le operazioni poste in essere con parti correlate così come definite dal principio contabile internazionale IAS 24 nel corso dell'esercizio 2004, 2005 e 2006 nonché al 30 giugno 2007 e al 30 settembre 2007, sono limitate ai rapporti relativi a servizi commerciali amministrativi e finanziari intrattenuti con le società controllate e collegate. Tali operazioni rientrano nella normale gestione d'impresa, nell'ambito dell'attività tipica di ciascun soggetto interessato, e sono regolate a condizioni di mercato.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo XX, Paragrafi 20.1.1 e 20.1.2 della presente Sezione Prima.

19.1.1 Operazioni intragruppo

Ai fini di fornire una maggior informazione sulla significatività dei rapporti all'interno del Gruppo, sono evidenziate, nelle seguenti tabelle, le operazioni intervenute tra le società del Gruppo, elise nei bilanci consolidati al 30 settembre 2007, al 30 giugno 2007, al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004.

30 settembre 2007

Società (Valori in migliaia di euro)	Crediti commerciali	Crediti finanz.	Debiti commerciali al netto dei risconti commerciali	Debiti finanz.	Ricavi e altri proventi	Costi al netto di accanton. e svalutaz. crediti	Proventi finanz.	Oneri finanz.
Confindustria	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale Ente controllante	-	-	-	-	-	-	-	-
Nuova Radio S.p.A.	1.701	7.170	(2.089)	(6.548)	1.642	(10.295)	214	(152)
Il Sole 24 Ore Business Media S.r.l.	83	7.515	(1)	(513)	3	(222)	167	(6)
Il Sole 24 Ore Editoria Specializzata S.r.l.	1.011	-	(82)	(1.322)	2.887	(62)	-	(55)
24 Ore Television S.p.A.	-	-	(16)	(1.566)	-	-	-	(43)
Motta Architettura S.r.l.	9	867	-	-	12	(1)	15	-
24 Ore Motta Cultura S.r.l. (ex Arti Grafiche Motta)	10	1.005	(19)	-	1	-	15	-
Data Ufficio S.p.A.	3	-	-	-	3	-	-	-
Data Ware S.r.l.	-	-	-	-	-	-	-	-
Vulcanoidee S.r.l.	-	-	-	-	-	-	-	7
Str S.p.A.	-	-	(90)	-	-	-	-	7
Il Sole 24 Ore UK Ltd.	-	-	(135)	-	-	(812)	-	-
Faenza Editrice Iberica S.L.	-	-	-	-	-	-	-	-
Faenza do Brasil	-	-	-	-	-	-	-	-
Bandera S.r.l. in liquidazione	-	2	-	-	-	-	-	-
Totale società controllate	2.817	16.557	(2.432)	(9.949)	4.548	(11.392)	411	(256)
HS 24 S.r.l.	-	-	-	-	-	-	-	-
Blogosfere S.r.l.	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale società collegate	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale parti correlate	2.817	16.557	(2.432)	(9.949)	4.548	(11.392)	411	(256)
Variazione rispetto esercizio precedente	643	9.385	(1.798)	(2.973)				
Valore del bilancio consolidato del Gruppo	162.166	17.150	(101.955)	-	423.267	(364.300)	2.659	(1.110)
Valore del bilancio d'esercizio della Capogruppo	137.704	17.087	(90.043)	(9.949)	391.253	(344.893)	2.988	(1.255)
<i>incidenza % sul bilancio d'esercizio della Capogruppo</i>	<i>2,05%</i>	<i>96,90%</i>	<i>2,70%</i>	<i>100,00%</i>	<i>1,16%</i>	<i>3,40%</i>	<i>13,76%</i>	<i>20,39%</i>
Disponibilità liquide nette derivanti dall'attività operativa del Gruppo	29.591		29.591		29.591	29.591		
Disponibilità liquide nette derivanti dall'attività operativa della Capogruppo	23.218		23.218		23.218	23.218		
<i>incidenza % su disponibilità liquide nette derivanti dall'attività operativa della Capogruppo</i>	<i>2,77%</i>		<i>-7,74%</i>		<i>19,59%</i>	<i>-49,07%</i>		
Disponibilità liquide nette assorbite dall'attività finanziaria del Gruppo		(17.125)		(17.125)			(17.125)	(17.125)
Disponibilità liquide nette assorbite dall'attività finanziaria della Capogruppo		(59.434)		(59.434)			(59.434)	(59.434)
<i>incidenza % su liquidità assorbite dall'attività finanziaria della Capogruppo</i>		<i>-15,81%</i>		<i>5,01%</i>			<i>-0,69%</i>	<i>0,43%</i>
<i>incidenza % sul Patrimonio Netto della Capogruppo</i>	<i>1,68%</i>	<i>9,87%</i>	<i>-1,45%</i>	<i>-5,93%</i>				
<i>incidenza % sul Risultato Netto della Capogruppo</i>					<i>20,73%</i>	<i>-51,91%</i>	<i>1,87%</i>	<i>-1,17%</i>

I crediti commerciali si riferiscono principalmente ai crediti derivanti dalla raccolta pubblicitaria effettuata da Il Sole 24 ORE Editoria Specializzata S.r.l. per le riviste dell'area Professionisti e a crediti verso Nuova Radio S.p.A. per affitto dello stabile di via Monte Rosa 91 Milano e riaddebito di servizi centralizzati.

I crediti finanziari sono relativi principalmente a:

- un finanziamento della Capogruppo a Nuova Radio S.p.A.. Tale finanziamento è stato acceso nel 2002 a sostituzione di un precedente finanziamento bancario. Il tasso di interesse applicato è pari all'Euribor a 3 mesi-base 365. Il rimborso è previsto entro tre mesi dalla data in cui la Capogruppo ne richiede il rimborso tramite comunicazione scritta;
- un finanziamento della Capogruppo a Il Sole 24 ORE Business Media S.r.l. Tale finanziamento è stato acceso il 30 marzo 2007 a sostituzione di due precedenti finanziamenti bancari, per un importo iniziale di 8.588 migliaia di euro. Il 30 giugno è stato effettuato un rimborso parziale di 1.073 migliaia di euro, a fronte della prima rata. Il tasso di interesse applicato è pari all'Euribor a 6 mesi-base 365. La durata del prestito è stabilita fino al 31.12.2010 e il rimborso è previsto in rate semestrali di 1.073 migliaia di euro;
- a rapporti di c/c con le controllate Motta Architettura S.r.l. e 24 ORE Motta Cultura S.r.l., per ottimizzare il rendimento delle giacenze di liquidità delle società controllate. Ai saldi a proprio debito, la Capogruppo applica il tasso d'interesse pari all'Euribor a 3 mesi-base 365 diminuito di 1/4 di punto percentuale;

I debiti commerciali si riferiscono principalmente a:

- debiti verso Il Sole 24 ORE UK Ltd. per l'attività commerciale di vendita di spazi pubblicitari nel Regno Unito;
- debiti verso Nuova Radio S.p.A. per la raccolta pubblicitaria effettuata dalla Capogruppo e riaddebito di personale giornalista.

I debiti finanziari si riferiscono a rapporti di c/c intercompany per la gestione della liquidità del Gruppo, per ottimizzare il rendimento delle giacenze di liquidità delle società controllate. Ai saldi a proprio debito, la Capogruppo applica il tasso d'interesse pari all'Euribor a 3 mesi-base 365 diminuito di 1/4 di punto percentuale.

I ricavi si riferiscono principalmente a:

- attività di concessionaria pubblicitaria da parte di Il Sole 24 ORE Editoria Specializzata S.r.l. per le riviste dell'area Professionisti;
- affitto a Nuova Radio S.p.A. della sede di via Monte Rosa 91 a Milano e riaddebiti di servizi centralizzati.

I costi si riferiscono principalmente a:

- quota editore relativa alla raccolta pubblicitaria per Nuova Radio S.p.A.;
- costi per provvigioni derivanti dalla vendita di spazi pubblicitari nel Regno Unito per Il Sole 24 ORE UK Ltd.;
- costi per la sub-locazione della sede di via Patecchio in Milano da Il Sole 24 ORE Business Media S.r.l..

I proventi finanziari si riferiscono agli interessi attivi sui crediti finanziari sopra citati.

Gli oneri finanziari si riferiscono agli interessi passivi sui debiti finanziari sopra citati.

30 giugno 2007

Società (Valori in migliaia di euro)	Crediti commerciali	Crediti finanz.	Debiti commerciali al netto dei risconti commerciali	Debiti finanz.	Ricavi e altri proventi	Costi al netto di accanton. e svalutaz. crediti	Proventi finanz.	Oneri finanz.
Confindustria	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale Ente controllante	-	-	-	-	-	-	-	-
Nuova Radio S.p.A.	476	7.170	(590)	6.714	486	(6.858)	138	(89)
Il Sole 24 Ore Business Media S.r.l.	-	7.515	(5)	(76)	-	(111)	84	(4)
Il Sole 24 Ore Editoria Specializzata S.r.l.	1.554	-	(75)	(1.491)	2.221	(40)	-	(35)
24 Ore Television S.p.A.	-	-	(27)	(1.538)	-	(1)	-	(27)
Motta Architettura S.r.l.	32	643	-	-	4	(1)	6	-
24 Ore Motta Cultura Srl (ex Arti Grafiche Motta)	6	650	-	-	-	-	6	-
Il Sole 24 Ore UK Ltd.	-	-	(282)	-	-	(486)	-	-
Editoriale Quasar S.p.A.	-	-	-	-	-	-	-	-
Pubblistampa S.r.l.	-	-	-	-	-	-	7	7
Faenza Editrice Iberica S.L.	-	-	-	-	-	-	-	-
Faenza do Brasil	-	-	-	-	-	-	7	-
Bandera S.r.l. in liquidazione	-	2	-	-	-	-	7	-
Totale società controllate	2.068	15.980	(979)	(9.819)	2.711	(7.497)	234	(155)
HS 24 S.r.l.	-	-	-	-	-	-	-	-
Faenza Industrie Grafiche S.r.l.	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale società collegate	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale parti correlate	2.068	15.980	(979)	(9.819)	2.711	(7.497)	234	(155)
Variazione parti correlate	(106)	8.808	(345)	(2.843)				
Valore del bilancio consolidato del Gruppo	189.172	2	(113.010)	-	311.388	(251.360)	1.931	(360)
Valore del bilancio d'esercizio della Capogruppo	168.111	15.980	(101.425)	(9.819)	292.832	(235.950)	2.108	(488)
<i>incidenza % sul bilancio d'esercizio della Capogruppo</i>	<i>1,23%</i>	<i>100,00%</i>	<i>0,97%</i>	<i>100,00%</i>	<i>0,93%</i>	<i>3,18%</i>	<i>11,10%</i>	<i>31,75%</i>
Disponibilità liquide nette derivanti dall'attività operativa del Gruppo	29.302		29.302		29.302	29.302		
Disponibilità liquide nette derivanti dall'attività operativa della Capogruppo	19.331		19.331		19.331	19.331		
<i>incidenza % su disponibilità liquide nette derivanti dall'attività operativa della Capogruppo</i>	<i>-0,55%</i>		<i>-1,78%</i>		<i>14,2%</i>	<i>-38,78%</i>		
Disponibilità liquide nette assorbite dall'attività finanziaria del Gruppo		(17.502)		(17.502)			(17.502)	(17.502)
Disponibilità liquide nette assorbite dall'attività finanziaria della Capogruppo		(16.796)		(16.796)			(16.796)	(16.796)
<i>incidenza % su liquidità assorbite dall'attività finanziaria della Capogruppo</i>		<i>-52,44%</i>		<i>16,93%</i>			<i>-1,39%</i>	<i>0,92%</i>
<i>incidenza % sul Patrimonio Netto della Capogruppo</i>	<i>1,21%</i>	<i>9,35%</i>	<i>-0,57%</i>	<i>-5,74%</i>				
<i>incidenza % sul Risultato Netto della Capogruppo</i>					<i>10,14%</i>	<i>-28,04%</i>	<i>0,88%</i>	<i>-0,58%</i>

I crediti commerciali si riferiscono principalmente a crediti derivanti dalla raccolta pubblicitaria effettuata da Il Sole 24 ORE Editoria Specializzata S.r.l. per le riviste dell'area Professionisti e a crediti verso Nuova Radio S.p.A. per affitto dello stabile di via Monte Rosa 91 Milano e riaddebito di servizi centralizzati.

I crediti finanziari sono relativi principalmente a:

- un finanziamento della Capogruppo a Nuova Radio S.p.A. Tale finanziamento è stato acceso nel 2002 a sostituzione di un precedente finanziamento bancario. Il tasso di interesse applicato è pari all'Euribor a 3 mesi-base 365;
- un finanziamento della Capogruppo a Il Sole 24 ORE Business Media S.r.l. Tale finanziamento è stato acceso il 30 marzo 2007 a sostituzione di due precedenti finanziamenti bancari, per un importo iniziale di 8.588 migliaia di euro. Il 30 giugno è stato effettuato un rimborso parziale di 1.073 migliaia di euro, a fronte della prima rata. Il tasso di interesse applicato è pari all'Euribor a 6 mesi-base 365. La durata del prestito è stabilita fino al 31.12.2010 e il rimborso è previsto in rate semestrali di 1.073 migliaia di euro;
- a rapporti di c/c con le controllate Motta Architettura S.r.l. e 24 ORE Motta Cultura S.r.l., per ottimizzare il rendimento delle giacenze di liquidità delle società controllate. Ai saldi a proprio debito, la Capogruppo applica il tasso d'interesse pari all'Euribor a 3 mesi-base 365 diminuito di 1/4 di punto percentuale;

I debiti commerciali si riferiscono principalmente a:

- debiti verso Il Sole 24 ORE UK Ltd. per l'attività commerciale di vendita di spazi pubblicitari nel Regno Unito;
- debiti verso Nuova Radio S.p.A. per la raccolta pubblicitaria effettuata dalla Capogruppo e riaddebito di personale giornalista.

I debiti finanziari si riferiscono a rapporti di c/c intercompany per la gestione della liquidità del Gruppo, per ottimizzare il rendimento delle giacenze di liquidità delle società controllate. Ai saldi a proprio debito, la Capogruppo applica il tasso d'interesse pari all'Euribor a 3 mesi-base 365 diminuito di 1/4 di punto percentuale.

I ricavi si riferiscono principalmente a:

- attività di concessionaria pubblicitaria da parte di Il Sole 24 ORE Editoria Specializzata S.r.l. per le riviste dell'area Professionisti;
- affitto a Nuova Radio S.p.A. della sede di via Monte Rosa 91 a Milano e riaddebiti di servizi centralizzati.

I costi si riferiscono principalmente a:

- competenze relative alla raccolta pubblicitaria effettuata dall'area System, concessionaria per la vendita di spazi pubblicitari di Nuova Radio S.p.A.;
- costi per provvigioni derivanti dalla vendita di spazi pubblicitari nel Regno Unito per Il Sole 24 ORE UK Ltd.;
- costi per la sub-locazione della sede di via Patecchio in Milano da Il Sole 24 ORE Business Media S.r.l..

I proventi finanziari si riferiscono agli interessi attivi sui crediti finanziari sopra citati.

Gli oneri finanziari si riferiscono agli interessi passivi sui debiti finanziari sopra citati.

31 dicembre 2006

Società (Valori in migliaia di euro)	Crediti commerciali	Crediti finanz.	Debiti commerciali al netto dei risconti commerciali	Debiti finanz.	Ricavi e altri proventi	Costi al netto di accanton. e svalutaz. crediti	Proventi finanz.	Oneri finanz.
Ente controllante	-	-	-	-	-	-	-	-
24 ORE Television S.p.A.	-	-	-	(1.522)	221	(224)	215	(38)
Il Sole 24 ORE Editoria Specializzata S.r.l.	2.174	-	(375)	(264)	4.562	(503)	4	(13)
Nuova Radio S.p.A.	-	7.170	-	(5.190)	1.358	(13.887)	-	(92)
Il Sole 24 Ore UK Ltd.	-	-	(258)	-	-	(885)	-	-
Bandera S.r.l.	-	2	-	-	-	-	-	-
Motta Architettura S.r.l.	-	-	(1)	-	-	(1)	-	-
Arti Grafiche Motta S.r.l.	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale società controllate	2.174	7.172	(634)	(6.976)	6.141	(15.500)	219	(143)
Editoriale Gpp S.r.l.	-	-	-	-	-	(23)	-	-
HS 24 S.r.l.	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale società collegate	-	-	-	-	-	(23)	-	-
Totale parti correlate	2.174	7.172	(634)	(6.976)	6.141	(15.523)	219	(143)
Variazione rispetto esercizio precedente	560	(1.105)	513	(1.075)				
Valore del bilancio consolidato del Gruppo	145.646	2	(114.471)	-	519.109	(460.970)	3.710	(998)
Valore del bilancio d'esercizio della Capogruppo	137.929	7.172	(110.252)	(6.976)	505.741	(451.017)	2.929	(152)
<i>incidenza % sul bilancio d'esercizio della Capogruppo</i>	<i>1,58%</i>	<i>100,00%</i>	<i>0,58%</i>	<i>110,00%</i>	<i>1,21%</i>	<i>3,44%</i>	<i>5,65%</i>	<i>12,96%</i>
Disponibilità liquide nette derivanti dall'attività operativa del Gruppo	38.495		38.495		38.495	38.495		
Disponibilità liquide nette derivanti dall'attività operativa della Capogruppo	35.612		35.612		35.612	35.612		
<i>incidenza % su disponibilità liquide nette derivanti dall'attività operativa della Capogruppo</i>	<i>1,57%</i>		<i>1,44%</i>		<i>17,24%</i>	<i>-43,59%</i>		
Disponibilità liquide nette assorbite dall'attività finanziaria del Gruppo		(9.440)		(9.440)			(9.440)	(9.440)
Disponibilità liquide nette assorbite dall'attività finanziaria della Capogruppo		(9.701)		(9.701)			(9.701)	(9.701)
<i>incidenza % su liquidità assorbite dall'attività finanziaria della Capogruppo</i>		<i>11,39%</i>		<i>11,08%</i>			<i>-2,26%</i>	<i>1,47%</i>
<i>incidenza % sul Patrimonio Netto della Capogruppo</i>	<i>1,43%</i>	<i>4,73%</i>	<i>-0,42%</i>	<i>-4,60%</i>				
<i>incidenza % sul Risultato Netto della Capogruppo</i>					<i>26,96%</i>	<i>-68,14%</i>	<i>0,96%</i>	<i>-0,63%</i>

I crediti commerciali si riferiscono principalmente a crediti derivanti dalla raccolta pubblicitaria effettuata da Il Sole 24 ORE Editoria Specializzata S.r.l. per le riviste dell'area Professionisti.

I crediti finanziari sono relativi a un finanziamento della Capogruppo a Nuova Radio S.p.A.. Tale finanziamento è stato acceso nel 2002 a sostituzione di un precedente finanziamento bancario. Il tasso di interesse applicato è pari all'Euribor a 3 mesi-base 365. Il rimborso è previsto entro tre mesi dalla data in cui la Capogruppo ne richiede il rimborso tramite comunicazione scritta;

I debiti commerciali si riferiscono a:

- debiti verso Il Sole 24 ORE Editoria Specializzata S.r.l. per la distribuzione abbinata di un numero della rivista Giardinaggio con il Sole 24 ORE del Lunedì;
- debiti verso Il Sole 24 ORE UK Ltd. per l'attività commerciale di vendita di spazi pubblicitari nel Regno Unito.

I debiti finanziari si riferiscono a rapporti di c/c intercompany per la gestione della liquidità del Gruppo, per ottimizzare il rendimento delle giacenze di liquidità delle società controllate. Ai saldi a proprio debito, la Capogruppo applica il tasso d'interesse pari all'Euribor a 3 mesi-base 365 diminuito di 1/4 di punto percentuale.

I ricavi si riferiscono principalmente a:

- attività di concessionaria pubblicitaria da parte di Il Sole 24 ORE Editoria Specializzata S.r.l. per le riviste dell'area Professionisti;
- riaddebito di costi a 24 ORE Television S.p.A. relativi alla trasmissione del segnale satellitare, a informazioni finanziarie e a servizi centralizzati;
- sponsorizzazioni su prodotti Editrice da parte di Nuova Radio S.p.A., affitto della sede di via Monte Rosa 91 Milano e riaddebiti di servizi centralizzati.

I costi si riferiscono principalmente a:

- competenze relative alla raccolta pubblicitaria effettuata dall'area System, concessionaria per la vendita di spazi pubblicitari di Nuova Radio S.p.A. e 24 ORE Television S.p.A.;
- costi per provvigioni derivanti dalla vendita di spazi pubblicitari nel Regno Unito per Il Sole 24 ORE UK Ltd..

I proventi finanziari si riferiscono agli interessi attivi sui crediti finanziari sopra citati.

Gli oneri finanziari si riferiscono agli interessi passivi sui debiti finanziari sopra citati.

31 dicembre 2005

Società (Valori in migliaia di euro)	Crediti commerciali	Crediti finanz.	Debiti commerciali al netto dei risconti commerciali	Debiti finanz.	Ricavi e altri proventi	Costi al netto di accanton. e svalutaz. crediti	Proventi finanz.	Oneri finanz.
Ente controllante								
24 ORE Television S.p.A.			(3)	(1.275)	823	(2.090)	–	(23)
Il Sole 24 ORE Edagricole S.r.l.	1.614	1.105	(386)		4.001	(739)	16	(0)
Nuova Radio S.p.A.		7.170		(4.626)	1.309	(14.118)	196	(11)
Il Sole 24 ORE Uk Ltd.			(758)			(984)		
Bandera S.r.l.		2			5			
Totale Società controllate	1.614	8.277	(1.147)	(5.901)	6.138	(17.931)	212	(34)
Variazione rispetto esercizio precedente	(250)	(6.254)	(2.080)	(11.335)				
Valore del bilancio consolidato del Gruppo	131.978	2	(109.031)	–	499.653	(438.384)	2.413	(533)
Valore del bilancio d'esercizio della Capogruppo	125.011	8.277	(105.671)	(5.901)	486.129	(427.697)	2.100	(60)
<i>incidenza % sul bilancio d'esercizio della Capogruppo</i>	<i>1,29%</i>	<i>100,00%</i>	<i>1,09%</i>	<i>100,00%</i>	<i>1,26%</i>	<i>4,19%</i>	<i>10,14%</i>	<i>56,56%</i>
Disponibilità liquide nette derivanti dall'attività operativa del Gruppo	70.962		70.962		70.962	70.962		
Disponibilità liquide nette derivanti dall'attività operativa della Capogruppo	63.032		63.032		63.032	63.032		
<i>incidenza % su disponibilità liquide nette derivanti dall'attività operativa della Capogruppo</i>	<i>-0,40%</i>		<i>-3,30%</i>		<i>9,74%</i>	<i>-28,45%</i>		
Disponibilità liquide nette assorbite dall'attività finanziaria del Gruppo		3.888		3.888			3.888	3.888
Disponibilità liquide nette assorbite dall'attività finanziaria della Capogruppo		4.758		4.758			4.758	4.758
<i>incidenza % su liquidità assorbite dall'attività finanziaria della Capogruppo</i>		<i>-131,44%</i>		<i>-238,23%</i>			<i>4,48%</i>	<i>-0,71%</i>
<i>incidenza % sul Patrimonio Netto della Capogruppo</i>	<i>1,19%</i>	<i>6,09%</i>	<i>-0,84%</i>	<i>-4,34%</i>				
<i>incidenza % sul Risultato Netto della Capogruppo</i>			<i>95,89%</i>	<i>-280,17%</i>		<i>3,33%</i>		<i>-0,53%</i>

I crediti commerciali si riferiscono principalmente a crediti derivanti dalla raccolta pubblicitaria effettuata da Il Sole 24 ORE Editoria Specializzata S.r.l. per le riviste dell'area Professionisti.

I crediti finanziari sono relativi principalmente a:

- un finanziamento della Capogruppo a Nuova Radio S.p.A. Tale finanziamento è stato acceso nel 2002 a sostituzione di un precedente finanziamento bancario. Il tasso di interesse applicato è pari all'Euribor a 3 mesi-base 365. Il rimborso è previsto entro tre mesi dalla data in cui la Capogruppo ne richiede il rimborso tramite comunicazione scritta. Il credito diminuisce di 6,0 milioni di euro rispetto al precedente esercizio, a causa della rinuncia del credito effettuata dalla Capogruppo per copertura di perdite;
- rapporti di c/c intercompany per la gestione della liquidità del Gruppo, a copertura dei fabbisogni finanziari derivanti dall'attività operativa delle società del Gruppo. Ai saldi a proprio credito, la Capogruppo applica il tasso d'interesse pari all'Euribor a 3 mesi-base 365.

I debiti commerciali si riferiscono principalmente a:

- debiti verso Il Sole 24 ORE Editoria Specializzata S.r.l. per la distribuzione abbinata di un numero della rivista Giardinaggio con il Sole 24 ORE del Lunedì;
- debiti verso Il Sole 24 ORE UK Ltd. per l'attività commerciale di vendita di spazi pubblicitari nel Regno Unito;
- debiti verso 24 ORE Television S.p.A. per competenze pubblicitarie.

I debiti finanziari si riferiscono a rapporti di c/c intercompany per la gestione della liquidità del Gruppo, per ottimizzare il rendimento delle giacenze di liquidità delle società controllate. Ai saldi a proprio debito, la Capogruppo applica il tasso d'interesse pari all'Euribor a 3 mesi-base 365 diminuito di $\frac{1}{4}$ di punto percentuale.

I ricavi si riferiscono principalmente a:

- attività di concessionaria pubblicitaria da parte di Il Sole 24 ORE Editoria Specializzata S.r.l. per le riviste dell'area Professionisti;
- riaddebito di costi a 24 ORE Television S.p.A. relativi alla trasmissione del segnale satellitare, a informazioni finanziarie e a servizi centralizzati;
- sponsorizzazioni su prodotti Editrice da parte di Nuova Radio S.p.A., affitto della sede di via Monte Rosa 91 a Milano e riaddebiti di servizi centralizzati.

I costi si riferiscono principalmente a:

- competenze relative alla raccolta pubblicitaria effettuata dall'area System, concessionaria per la vendita di spazi pubblicitari di Nuova Radio S.p.A. e 24 ORE Television S.p.A.;
- costi per provvigioni derivanti dalla vendita di spazi pubblicitari nel Regno Unito per Il Sole 24 ORE UK Ltd..

I proventi finanziari si riferiscono agli interessi attivi sui crediti finanziari sopra citati.

Gli oneri finanziari si riferiscono agli interessi passivi sui debiti finanziari sopra citati.

31 dicembre 2004

Società (Valori in migliaia di euro)	Crediti commerciali	Crediti finanz.	Debiti commerciali al netto dei risconti commerciali	Debiti finanz.	Ricavi e altri proventi	Costi al netto di accanton. e svalutaz. crediti	Proventi finanz.	Oneri finanz.
Ente controllante								
24 ORE Television S.p.A.			60	2.288	935	(4.816)		(56)
Il Sole 24 ORE Edagricole S.r.l.	1.844	1.361	454		3.597	(619)	281	(1)
Nuova Radio S.p.A.	8	13.170	17	3.129	879	(13.739)	97	(1)
Il Sole 24 ORE France S.a.r.l.						(501)		
Il Sole 24 ORE Uk Ltd.			202			(612)		
Bandera S.r.l.				17		(15)		
Totale Società controllate	1.852	14.53	733	5.434	5.411	(20.303)	378	(57)
Indis S.p.A.	12	-	200	-	12	(200)	-	-
Totale società collegate	12	-	200	-	12	(200)	-	-
Totale parti correlate								
	1.864	14.53	1.933	5.434	5.423	(20.503)	378	(57)
Variazione parti correlate	1.797	(5.471)	319	3.142				
Valore del bilancio consolidato del Gruppo								
	113.053	-	(72.682)	-	469.510	(395.142)	2.138	(694)
Valore del bilancio d'esercizio della Capogruppo								
	120.524	14.531	(77.815)	5.434	455.043	(386.253)	2.446	(724)
<i>incidenza % sul bilancio d'esercizio della Capogruppo</i>	<i>1,55%</i>	<i>100,00%</i>	<i>-1,20%</i>	<i>100,00%</i>	<i>1,19%</i>	<i>5,31%</i>	<i>15,45%</i>	<i>7,85%</i>
Disponibilità liquide nette derivanti dall'attività operativa del Gruppo								
	33.512		33.512		33.512	33.512		
Disponibilità liquide nette derivanti dall'attività operativa della Capogruppo								
	30.333		30.333		30.333	30.333		
<i>incidenza % su Disponibilità liquide nette derivanti dall'attività operativa della Capogruppo</i>	<i>6,15%</i>		<i>3,08%</i>		<i>17,88%</i>	<i>-67,59%</i>		
Disponibilità liquide nette assorbite dall'attività finanziaria del Gruppo								
		5.729		5.729			5.729	5.729
Disponibilità liquide nette assorbite dall'attività finanziaria della Capogruppo								
		(4.078)		(4.078)			(4.078)	(4.078)
<i>incidenza % su liquidità assorbite dall'attività finanziaria della Capogruppo</i>		<i>134,16%</i>		<i>-77,05%</i>			<i>-9,27%</i>	<i>1,39%</i>
incidenza % sul Patrimonio Netto della Capogruppo								
	<i>0,90%</i>	<i>6,98%</i>	<i>0,45%</i>	<i>2,61%</i>				
incidenza % sul Risultato Netto della Capogruppo								
					<i>51,42%</i>	<i>-194,40%</i>	<i>3,58%</i>	<i>-0,54%</i>

I crediti commerciali si riferiscono principalmente a crediti derivanti dalla raccolta pubblicitaria effettuata da Il Sole 24 ORE Editoria Specializzata S.r.l. per le riviste dell'area Professionisti.

I crediti finanziari sono relativi a:

- un finanziamento della Capogruppo a Nuova Radio S.p.A. Tale finanziamento (13,2 milioni di euro) è stato acceso nel 2002 a sostituzione di un precedente finanziamento bancario. Il tasso di interesse applicato è pari all'Euribor a 3 mesi-base 365. Il rimborso è previsto entro tre mesi dalla data in cui la Capogruppo ne richiede il rimborso tramite comunicazione scritta;

- rapporti di c/c intercompany per la gestione della liquidità del Gruppo, a copertura dei fabbisogni finanziari derivanti dall'attività operativa delle società del Gruppo. Ai saldi a proprio credito, la Capogruppo applica il tasso d'interesse pari all'Euribor a 3 mesi-base 365.

I debiti commerciali si riferiscono principalmente a:

- debiti verso 24 ORE Editoria Specializzata S.r.l. per la distribuzione abbinata di un numero della rivista Giardinaggio con il Sole 24 ORE del Lunedì;
- debiti verso Il Sole 24 ORE UK Ltd. per l'attività commerciale di vendita di spazi pubblicitari nel Regno Unito.

I debiti finanziari si riferiscono a rapporti di c/c intercompany per la gestione della liquidità del Gruppo, per ottimizzare il rendimento delle giacenze di liquidità delle società controllate. Ai saldi a proprio debito, la Capogruppo applica il tasso d'interesse pari all'Euribor a 3 mesi-base 365 diminuito di $\frac{1}{4}$ di punto percentuale.

I ricavi si riferiscono principalmente a:

- attività di concessionaria pubblicitaria da parte di Il Sole 24 ORE Edagricole S.r.l. per le riviste dell'area Professionisti;
- riaddebito di costi a 24 ORE Television S.p.A. relativi alla trasmissione del segnale satellitare, a informazioni finanziarie e a servizi centralizzati;
- vendite di vari prodotti a Nuova Radio S.p.A. e riaddebiti di servizi centralizzati.

I costi si riferiscono principalmente a:

- competenze relative alla raccolta pubblicitaria effettuata dall'area System, concessionaria per la vendita di spazi pubblicitari di Nuova Radio S.p.A. e 24 ORE Television S.p.A.;
- costi per provvigioni derivanti dalla vendita di spazi pubblicitari nel Regno Unito e in Francia rispettivamente da Il Sole 24 ORE UK Ltd. e da Il Sole 24 ORE France S.a.r.l..

I proventi finanziari si riferiscono agli interessi attivi sui crediti finanziari sopra citati.

Gli oneri finanziari si riferiscono agli interessi passivi sui debiti finanziari sopra citati.

Successivamente al 30/9/2007, al fine di ottimizzare la gestione della liquidità del Gruppo, Il Sole 24 ORE S.p.A. ha effettuato le seguenti operazioni di natura finanziaria nei confronti delle proprie controllate:

- accensione, in data 25 ottobre 2007, di un finanziamento a favore della controllata Data Ufficio S.p.A. per complessivi Euro 3.000 migliaia al tasso Euribor a 6 mesi, erogato in data 9/11/2007;
- apertura di un c/c intercompany con la controllata Alinari 24 ORE S.p.A., su cui sono stati erogati Euro 425 migliaia, al tasso Euribor a 1 mese, in data 25/10/2007.

Ad eccezione di quanto sopra riportato e del proseguimento dei rapporti commerciali esistenti tra le società del Gruppo, nel periodo dal 30/9/2007 alla data del presente Prospetto, non sono state poste in essere ulteriori significative operazioni con parti correlate.

Capitolo XX - Informazione finanziarie riguardanti le attività e le passività, la situazione finanziaria e i profitti e le perdite dell'Emittente

20.1 Informazioni finanziarie relative al Gruppo

Nei Paragrafi 20.1.1, 20.1.2 e 20.1.3 del presente Capitolo sono presentate le informazioni finanziarie relative alle attività e alle passività, alla situazione finanziaria ed ai risultati economici per il semestre chiuso al 30 giugno 2007 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004, 2005 e 2006 assoggettate a revisione contabile dalla Società di Revisione.

Le informazioni finanziarie presentate nel seguito sono rappresentate da:

- bilancio consolidato intermedio al 30 giugno 2007 dell'Emittente, predisposto in conformità con lo IAS 34 "Bilanci intermedi" ("IAS 34"), assoggettato a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 22 agosto 2007, redatto ai fini della sua inclusione nel presente Prospetto Informativo;
- bilanci consolidati al 31 dicembre 2006 e 2005 dell'Emittente, predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'UE ed assoggettati a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 22 agosto 2007, redatti ai soli fini della loro inclusione nel presente Prospetto Informativo. Si fa presente che il bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 dell'Emittente pubblicato ai termini di legge è stato il primo bilancio predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'UE. Si osserva inoltre che il bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 dell'Emittente pubblicato ai termini di legge è stato predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani, ed è stato riesposto in conformità agli IFRS adottati dall'UE ai fini dell'inclusione nel Prospetto Informativo;
- informazioni finanziarie estratte dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 dell'Emittente, predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani ed assoggettato a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 27 marzo 2006, e dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2004 dell'Emittente, predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani ed assoggettato a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 11 aprile 2005.

Il presente Capitolo non include i bilanci separati dell'Emittente con riferimento a ciascuna delle date sopra indicate, in quanto le informazioni contenute in tali bilanci non contengono alcuna significativa informazione aggiuntiva rispetto a quelle contenute nei bilanci consolidati.

20.1.1 Bilancio consolidato intermedio al 30 giugno 2007, predisposto in conformità allo IAS 34

Il presente Paragrafo include il documento relativo al bilancio consolidato intermedio al 30 giugno 2007, predisposto in conformità allo IAS 34, così come approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 20 agosto 2007.

Bilancio consolidato intermedio del Gruppo Il Sole 24 ORE al 30 giugno 2007**Stato patrimoniale**

(Valori in migliaia di euro)	Note (*)	30.06.2007	31.12.2006
ATTIVITÀ			
Attività non correnti			
Immobili, impianti e macchinari	(1)	96.554	98.537
Avviamento	(2)	30.086	3.026
Attività immateriali	(3)	75.293	53.710
Partecipazioni in società collegate e joint venture	(4)	–	22.055
Attività finanziarie disponibili per la vendita	(5)	16.854	4.435
Altre attività non correnti	(6)	17.663	17.348
Attività per imposte anticipate	(7)	14.961	4.313
Totale		251.411	203.424
Attività correnti			
Rimanenze	(8)	14.787	11.680
Crediti commerciali	(9)	189.172	145.646
Altri crediti	(10)	6.157	3.953
Altre attività correnti	(11)	8.685	6.717
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(12)	57.304	86.101
Attività destinata alla vendita	(4)	843	–
Totale		276.948	254.097
TOTALE ATTIVITÀ		528.359	457.521

(*) Sezione 10 delle note illustrative (note ai prospetti di bilancio).

(Valori in migliaia di euro)	Note (*)	30.06.2007	31.12.2006
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ			
A) Patrimonio netto			
Patrimonio netto di gruppo			
Capitale sociale	(13)	23.400	23.400
Riserve di rivalutazione	(14)	30.714	20.561
Riserve di copertura e di traduzione	(15)	546	312
Riserve – Altre	(16)	25.978	25.978
Utili/(Perdite) portati a nuovo	(17)	57.658	58.488
Utile/Perdita) del periodo del Gruppo	(18)	23.562	16.650
Totale Patrimonio netto di gruppo		161.858	145.389
Capitale e riserve di pertinenza di terzi		677	677
Utile (Perdita) di pertinenza di terzi	(18)	(252)	–
Totale Patrimonio netto di terzi		425	677
Totale		162.283	146.066
B) Passività non correnti			
Passività finanziarie non correnti	(19)	17.894	18.845
Fondi relativi al personale	(20)	38.519	42.815
Passività per imposte differite	(7)	33.904	10.618
Fondi rischi e oneri	(21)	23.617	19.836
Altre passività non correnti	(22)	34	34
Totale		113.968	92.148
C) Passività correnti			
Scoperti e fin. bancari – scad. entro anno	(23)	3.485	4.765
Debiti commerciali	(24)	190.575	175.363
Altre passività correnti	(25)	13.680	3.094
Altri debiti	(26)	44.368	36.085
Totale		252.108	219.307
Totale passività		366.076	311.455
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ		528.359	457.521

(*) Sezione 10 delle note illustrative (note ai prospetti di bilancio).

Conto economico

(Valori in migliaia di euro)	Note (*)	1° sem. 2007	1° sem. 2006
1) Attività in funzionamento			
Ricavi quotidiani, libri e periodici	(27)	129.280	119.433
Ricavi pubblicitari	(28)	124.813	103.847
Altri ricavi	(29)	53.090	50.968
Totale ricavi		307.183	274.248
Altri proventi operativi	(30)	4.155	3.331
Costi del personale	(31)	(68.943)	(67.118)
Variazione delle rimanenze	(9)	2.034	(3.754)
Acquisti materie prime e di consumo	(32)	(23.892)	(13.599)
Costi per servizi	(33)	(134.833)	(125.283)
Costi per godimento di beni di terzi	(34)	(19.722)	(15.821)
Oneri diversi di gestione	(35)	(6.004)	(6.486)
Accantonamenti	(21)	(1.318)	(579)
Svalutazione crediti	(9)	(2.660)	(811)
Margine operativo lordo		56.000	44.128
Ammortamenti attività immateriali	(3)	(7.206)	(6.853)
Ammortamenti attività materiali	(1)	(6.455)	(5.874)
Perdita di valore attività materiali e immateriali		-	(1829)
Plus/minusvalenze da cessione att. non corr.	(36)	351	11.853
Risultato operativo		42.690	41.425
Proventi (Oneri) finanziari	(37)	1.571	1.154
Altri proventi da attività-passività di investimento	(38)	305	227
Utili (perdita) da valutazione partecipazioni	(39)	(407)	-
Risultato prima delle imposte		44.159	42.806
Imposte sul reddito	(40)	(20.849)	(21.681)
Risultato delle attività in funzionamento		23.310	21.125
2) Attività cessate			
Risultato delle attività cessate		-	-
Risultato netto		23.310	21.125
Perdite attribuite ai terzi		252	-
Risultato attribuibile al Gruppo		23.562	21.125
Utile per azione-base in euro	(18)	13,09	11,74
Utile per azione-diluito	(18)	13,09	11,74

(*) Sezione 10 delle note illustrative (note ai prospetti di bilancio).

Rendiconto finanziario

Voci (Valori in migliaia di euro)	1° sem 2007	1° sem 2006
A) RENDICONTO FINANZIARIO DELLA ATTIVITÀ OPERATIVA		
Risultato dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	23.562	21.125
Rettifiche per:		-
Dividendi partecipanti	(305)	(227)
Ammortamenti di immobili, impianti e macchinari	6.455	5.874
Ammortamenti di altre attività immateriali	7.206	6.853
Svalutazioni di altre attività immateriali	-	1.829
(Plusvalenze) minusvalenze da alienazione di immobili, impianti e macchinari	(8)	(11.604)
(Plusvalenze) minusvalenze da alienazione di attività immateriali	(343)	(250)
Incremento (decremento) nei fondi rischi e oneri	3.781	(6.252)
Incremento (decremento) nei fondi relativi al personale	(4.296)	603
Incremento (decremento) delle Imposte anticipate/differite	12.072	4.412
Risultato netto della gestione finanziaria - (proventi) Oneri	(1.571)	(1.154)
Flussi di cassa dell'attività operativa prima delle variazioni di capitale circolante	46.553	21.209
(Incremento) decremento delle rimanenze	(3.107)	3.745
(Incremento) decremento dei crediti commerciali	(43.526)	(26.305)
Incremento (decremento) dei debiti commerciali	15.211	7.177
Imposte sul reddito pagate	(5.817)	(5.988)
(incremento) decremento delle altre attività/passività	19.988	25.080
Variazioni del Capitale circolante netto operativo	(17.251)	3.718
TOTALE DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DERIVANTI DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA (A)	29.302	24.927
B) RENDICONTO FINANZIARIO DELLA ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
Dividendi percepiti	305	227
Corrispettivi della vendita di attività materiali	83	22.301
Corrispettivi della vendita di attività immateriali	388	250
Investimenti in attività materiali	(3.564)	(32.496)
Investimenti in attività immateriali	(2.458)	(2.536)
Investimenti in attività materiali da aggregazioni aziendali	(983)	-
Incremento dell'avviamento da aggregazioni aziendali	(26.921)	-
Altri incrementi dell'avviamento	(139)	
Investimenti in attività immateriali da aggregazioni aziendali	(26.377)	-
Acquisizione di partecipazioni in imprese collegate	-	(1.424)
(Diminuzione) imprese collegate per aggregazioni aziendali	22.050	-
Altri decrementi (incrementi) di altre attività non correnti	(1)	(235)
Acquisti di attività finanziarie disponibili per la vendita	(1.695)	(3.283)
Altri decrementi (incrementi) di attività finanziarie disponibili per la vendita	(5)	-
TOTALE DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE ASSORBITE DALLA ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO (B)	(39.317)	(17.196)
FREE CASH FLOW (A+B)	(10.015)	7.731

Voci (Valori in migliaia di euro)	1° sem 2007	1° sem 2006
C) RENDICONTO FINANZIARIO DELLA ATTIVITÀ FINANZIARIA	-	
Dividendi corrisposti	(18.666)	(9.000)
Accensione (rimborso) di prestiti bancari a medio/lungo	(951)	(2.269)
Variazione netta di altre attività finanziarie non correnti	-	-
Variazione netta di altre attività finanziarie detenute per la negoziazione	(624)	-
Interessi finanziari netti percepiti	1.571	1.154
Variazioni patrimonio di terzi	(252)	-
Altre variazioni delle riserve	1.420	1.091
TOTALE DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE ASSORBITE DALLA ATTIVITÀ FINANZIARIA (C)	(17.502)	(9.024)
INCREMENTO (DECREMENTO) NETTO DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI (A+B+C)	(27.517)	(1.293)
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	81.338	94.901
Effetto delle variazioni nei tassi di cambio delle valute estere	-	-
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	53.821	93.608
INCREMENTO (DECREMENTO) DELL'ESERCIZIO	(27.517)	(1.293)

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto

	Capitale Sociale	Ris. di Rivalutazione	Riserva di copertura e traduzione	Riserve – Altre	Utili a Nuovo	Risultato netto di periodo	Patrimonio Netto di Gruppo	Patrimonio Netto Terzi	Patrimonio Netto Totale
Note: (*)	(13)	(14)	(15)	(16)	(17)	(18)			
Saldo al 1 gennaio 2006	23.400	20.561	–	25.978	58.848	7.071	135.858	–	135.858
Movimentazione del									
Risultato 2005	–	–	–	–	7.071	(7.071)	–	–	–
Dividendi/distribuzione riserve	–	–	–	–	(9.000)	–	(9.000)	–	(9.000)
Proventi/oneri imputati									
direttamente a P.N.	–	–	–	–	–	–	–	–	–
<i>Adeguamento riserva TFR</i>	–	–	–	–	1.569	–	1.569	–	1.569
<i>Fair value strumenti di copertura</i>	–	–	312	–	–	–	312	–	312
Risultato netto di periodo						16.650	16.650	–	16.650
Movimentazione tra riserve	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Altre variazioni	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Variazione % possesso partecipazioni	–	–	–	–	–	–	–	677	677
Saldo al 31 dicembre 2006	23.400	20.561	312	25.978	58.488	16.650	145.389	677	146.066
Movimentazione del Risultato 2006	–	–	–	–	16.650	(16.650)	0	–	0
Dividendi/distribuzione riserve					(18.666)	–	(18.666)	–	(18.666)
Proventi/oneri imputati									
direttamente a P.N.	–	–	–	–	–	–	–	–	–
<i>Adeguamento riserva TFR</i>	–	–	–	–	1.186	–	1.186	–	1.186
<i>Fair value strumenti di copertura</i>	–	–	234	–	–	–	234	–	234
<i>Fair value attività disponibili alla vendita</i>	–	10.153	–	–	–	–	10.153	–	10.153
Risultato netto di periodo	–	–	–	–	–	23.562	23.562	(252)	23.310
Movimentazione tra riserve	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Altre variazioni	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Variazione % possesso partecipazioni	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Saldo al 30 giugno 2007	23.400	30.714	546	25.978	57.658	23.562	161.858	425	162.283

(*) Sezione 10 delle note illustrative (note ai prospetti di bilancio).

Note illustrative

1. Informazioni generali

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

La composizione del Gruppo e dell'area di consolidamento al 30 giugno 2007, con le variazioni intervenute rispetto al 31 dicembre 2006, è riportata alla sezione 9. Area di consolidamento.

Le società incluse nell'area di consolidamento del Gruppo al 30 giugno 2007 sono:

- Il Sole 24 ORE S.p.A., la società Capogruppo, che funge sia da holding, detenendo le partecipazioni di controllo nelle società del Gruppo, che da società operativa, mediante l'esercizio dei business caratteristici (informazione generale, finanziaria, professionale, agenzia giornalistica, ecc.);
- 24 ORE Television S.p.A., che curava la produzione dei contenuti televisivi. Oggi la società non è operativa;
- Nuova Radio S.p.A., editore di Radio 24, emittente "news and talk";
- Il Sole 24 ORE Editoria Specializzata S.r.l., specializzata in prodotti dedicati al settore agricolo e alimentare;
- Il Sole 24 ORE UK Ltd, che cura la vendita di spazi pubblicitari nel Regno Unito;
- Motta Architettura S.r.l., specializzata in prodotti dedicati all'architettura e al design;
- 24 ORE Motta Cultura S.r.l., specializzata in prodotti dedicati all'arte e alla fotografia;
- 24 ORE Business Media S.r.l., specializzata in prodotti dell'editoria professionale B2B, in settori come hotel, ristorazione, informatica, elettronica, edilizia e architettura;
- Editoriale Quasar S.p.A.: attiva nel mercato editoriale specifico delle riviste del settore del largo consumo, dell'informatica, dell'elettronica e della comunicazione;
- Pubblistampa S.r.l.: attiva come prestatore di servizi di carattere giornalistico;
- Faenza Editrice Iberica S.A.: attiva nel mercato editoriale spagnolo specifico delle riviste del settore ceramico; e
- Faenza Editrice Do Brasil S.A.: attiva nel mercato editoriale brasiliano specifico delle riviste del settore ceramico.

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

Il presente bilancio consolidato intermedio è stato redatto nell'ambito delle procedure d'offerta e conseguente ammissione alla negoziazione della azioni di categoria speciale del Gruppo al Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..

2. Forma, contenuto e Principi Contabili

Il presente bilancio consolidato intermedio per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2007 è stato predisposto sul presupposto del funzionamento e della continuità aziendale ed in conformità ai criteri di valutazione stabiliti dagli International Financial Reporting Standard Ias/Ifrs ed alle relative interpretazioni pubblicati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e adottati dalla Commissione delle Comunità Europee con regolamento n. 1725/2003 e successive modifiche, conformemente al regolamento n. 1606/2002 del Parlamento Europeo.

La forma ed il contenuto del presente bilancio consolidato intermedio sono conformi all'informativa prevista dall'International Accounting Standard n. 34 "Bilanci intermedi" (IAS 34). Tale bilancio consolidato intermedio non comprende pertanto tutte le informazioni richieste dal bilancio annuale e deve essere letto unitamente al bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006.

I principi contabili e i criteri di misurazione utilizzati per la redazione del bilancio consolidato intermedio sono stati omogeneamente applicati anche ai dati comparativi al 31 dicembre 2006 e al 30 giugno 2006.

I bilanci d'esercizio della società Capogruppo e delle principali società facenti parte dell'area di consolidamento sono redatti in conformità ai Principi Contabili Internazionali. Ai bilanci delle altre società consolidate integralmente (Motta Architettura S.r.l., 24 ORE Motta Cultura S.r.l. e la società del Gruppo Il Sole 24ORE Business Media), redatti secondo Principi Contabili diversi da quelli Internazionali, sono apportate appropriate rettifiche.

Si precisa che la valuta utilizzata per la presentazione di questo bilancio consolidato è l'Euro e che gli importi sono espressi in migliaia di Euro.

La revisione contabile di questo bilancio consolidato intermedio è stata effettuata da KPMG S.p.A..

3. Schemi di bilancio

Il Gruppo ha predisposto lo schema di stato patrimoniale consolidato intermedio classificando distintamente attività correnti e non correnti e passività correnti e non correnti.

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

Tutti i dettagli necessari a un'informativa più accurata e complessiva sono forniti nelle Note mediante ulteriori sotto-classificazioni delle voci esposte nel prospetto di stato patrimoniale.

La classificazione utilizzata per lo schema di conto economico consolidato è quella per natura.

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

Il metodo utilizzato per la presentazione dei flussi finanziari è quello indiretto, secondo il quale l'utile di periodo è stato rettificato per gli effetti:

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

L'importo dei dividendi rilevati come distribuzione ai possessori di capitale proprio durante il periodo e il relativo importo per azione sono distintamente indicati.

Il Gruppo ha altresì predisposto il raccordo tra il patrimonio netto e il risultato di periodo del bilancio consolidato e gli analoghi dati del bilancio della Capogruppo.

Le note sono presentate in modo sistematico. Per ognuna delle voci del prospetto di stato patrimoniale, conto economico, rendiconto finanziario e Prospetto delle Variazioni di patrimonio netto vi è il rinvio puntuale all'informativa di dettaglio delle Note.

4. Principi di consolidamento

Il Gruppo Il Sole 24 ORE è costituito dalla Capogruppo Il Sole 24 ORE S.p.A. e dalle sue controllate.

Nel bilancio consolidato la Capogruppo consolida tutte le proprie partecipazioni in società controllate.

Si considerano controllate le società in cui la Capogruppo ha il potere di determinare le politiche finanziarie e operative al fine di ottenere benefici per la sua attività.

Sono escluse dal consolidamento le partecipazioni in società controllate in cui il controllo non può essere esercitato in quanto la Capogruppo ha perso il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali della sua partecipata. Tali partecipazioni sono rilevate al costo.

Nella redazione del bilancio consolidato intermedio, la Capogruppo ha consolidato integralmente il proprio bilancio intermedio e i bilanci intermedi delle sue controllate come se si trattasse del bilancio di un'unica entità economica.

Sono stati adottati Principi Contabili uniformi per operazioni e fatti simili in circostanze simili.

I bilanci intermedi della Capogruppo e delle sue controllate, utilizzati per la preparazione del bilancio consolidato intermedio sono stati tutti redatti al 30 giugno 2007.

Le società controllate sono incluse nel bilancio consolidato intermedio (stato patrimoniale e conto economico) a partire dalla data in cui la Capogruppo acquisisce il controllo e cessano di essere consolidate alla data in cui la società Capogruppo ne perde il controllo.

La valutazione delle società controllate alla data di acquisizione del controllo è effettuata secondo il metodo dell'acquisto. In conformità a quanto prescritto da tale metodo, le attività, le passività e le passività potenziali identificabili dell'impresa acquisita, che soddisfano i requisiti per essere iscritti contabilmente, sono rilevate ai relativi fair value alla data di acquisizione.

Nella redazione del bilancio consolidato intermedio la Capogruppo aggrega il suo bilancio intermedio e quelli delle società controllate voce per voce, sommando tra loro i corrispondenti valori dell'attivo, del passivo, del patrimonio netto, dei ricavi e dei costi.

Il valore contabile delle partecipazioni detenute dalla società Capogruppo e dalle altre società del Gruppo in ciascuna società controllata inclusa nell'area di consolidamento è eliminato contro il relativo patrimonio netto.

L'eccedenza del costo della controllata rispetto alla quota di interessenza acquisita nel fair value netto delle attività, passività e passività potenziali identificabili e rilevabili contabilmente è iscritta come avviamento. L'avviamento, in qualità di attività che produce benefici economici futuri, ma che non è individualmente identificata né separatamente rilevata, è inizialmente rilevato al costo.

Per una trattazione accurata del criterio di valutazione applicato all'avviamento, si rimanda alla voce Avviamento e Aggregazioni aziendali.

Se la quota di interessenza acquisita nel fair value netto delle attività, passività e passività potenziali identificabili e rilevabili contabilmente eccede il costo della controllata alla data di acquisizione (avviamento negativo), l'eccedenza è rilevata a conto economico.

Le differenze temporanee emergenti dalla differenza tra il fair value netto delle attività, passività e passività potenziali identificabili e rilevabili contabilmente e il loro valore riconoscibile fiscalmente danno origine alla rilevazione delle pertinenti attività e/o passività differite qualora ne ricorrano i presupposti.

Le quote di patrimonio netto di competenza di azionisti terzi delle società consolidate sono iscritte separatamente nelle apposite voci di patrimonio netto relative al Capitale e Riserve di terzi, mentre la quota del risultato netto attribuibile a terzi è evidenziata nel conto economico consolidato nella voce Utile (perdita) del periodo di pertinenza di terzi.

Le partite di debito e credito e di costo e ricavo derivanti da operazioni intercorse tra le società incluse nell'area di consolidamento vengono integralmente eliminate. Sono inoltre eliminati, se presenti, gli utili e le perdite non ancora realizzati derivanti da operazioni fra le società consolidate del Gruppo e inclusi alla data di bilancio nella valutazione delle rimanenze di magazzino e delle immobilizzazioni. I dividendi distribuiti dalle società consolidate sono parimenti eliminati dal conto economico e sommati agli utili degli esercizi precedenti, se e nella misura in cui sono stati da essi prelevati.

I bilanci intermedi delle società controllate estere espressi in valute differenti da quella utilizzata come moneta di presentazione sono convertiti in Euro utilizzando:

- il tasso di cambio a pronti alla data di riferimento del bilancio consolidato per gli elementi monetari;
- il tasso di cambio in essere alla data dell'operazione per gli elementi non monetari valutati al costo storico;
- il tasso di cambio in essere alla data in cui il fair value è stato determinato per gli elementi non monetari valutati al fair value.

Le differenze di cambio derivanti dalla rilevazione degli elementi non monetari alla data di riferimento del bilancio consolidato vengono iscritte in una componente separata di patrimonio netto denominata Riserva di copertura e traduzione.

5. Criteri di valutazione

Il bilancio consolidato intermedio del Gruppo "Il Sole 24 ORE" è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali.

In questa sezione è riportata una sintesi dei Principi Contabili rilevanti applicati, in cui vengono indicati i criteri base di valutazione adottati nella preparazione del bilancio consolidato intermedio e gli altri Principi Contabili utilizzati che sono significativi per la comprensione del bilancio consolidato intermedio.

5.1 – Attività non correnti

Immobili, impianti e macchinari

Le attività materiali riguardano gli immobili, gli impianti e i macchinari posseduti per essere utilizzati per la produzione, per la fornitura di beni e servizi e per scopi amministrativi, che ci si attende vengano utilizzati per più di un esercizio.

Sono inclusi anche i pezzi di ricambio utilizzabili esclusivamente in connessione a uno specifico elemento delle attività materiali e i pezzi di ricambio e l'attrezzatura in dotazione di valore rilevante per cui si prevede un utilizzo per più di un esercizio.

Sono rilevati come attività materiali solo quegli elementi che è probabile faranno affluire futuri benefici economici e il cui costo è attendibilmente determinato.

Le attività materiali sono inizialmente contabilizzate al costo.

Il costo include il prezzo di acquisto o di costruzione, oneri accessori e eventuali costi direttamente attribuibili per portare il bene nel luogo e nelle condizioni necessarie al funzionamento.

I costi della manutenzione ordinaria sono rilevati a conto economico.

I costi relativi a elementi di immobili, impianti e macchinari che vengono utilizzati per sostituire parti rimosse degli stessi immobili, impianti e macchinari, sono rilevati e trattati come attività materiali, quando è probabile che faranno affluire futuri benefici economici e il loro costo è attendibilmente determinato. Il valore contabile delle parti rimosse viene eliminato.

Dopo la rilevazione iniziale, è stato adottato il metodo del costo, in conformità al quale le attività materiali sono iscritte in bilancio al costo, al netto degli ammortamenti accumulati e delle perdite per riduzione del valore.

Il costo di ciascun elemento delle attività materiali, assunto il suo valore residuo pari a zero, è ammortizzato in base a un criterio sistematico lungo la sua vita utile. L'ammortamento ha inizio quando l'attività è disponibile all'uso.

I terreni hanno vita utile illimitata e quindi non vengono ammortizzati.

Le attività materiali non ancora disponibili all'uso non sono ammortizzate.

L'ammortamento termina alla più recente tra la data in cui l'attività materiale è classificata come posseduta per la vendita (vedi paragrafo Attività non correnti classificate come detenute per la vendita) e la data in cui l'attività è eliminata contabilmente.

L'ammortamento non cessa nel momento in cui l'attività materiale resta inutilizzata.

Un'attività materiale è eliminata contabilmente alla dismissione o quando nessun beneficio economico futuro è atteso per il suo utilizzo o dismissione.

Il periodo e il metodo di ammortamento di ciascun elemento delle attività materiali sono rivisti a ogni chiusura di esercizio.

A ogni data di riferimento di bilancio viene verificato se esiste un'indicazione che le attività materiali abbiano subito una riduzione di valore. Se esiste una qualche indicazione di tal genere, viene stimato il valore recuperabile dell'attività materiale.

La verifica della riduzione di valore, altrimenti detta impairment test, viene effettuata confrontando il valore contabile dell'attività materiale con il suo valore recuperabile.

Il valore recuperabile è il maggiore tra il fair value dell'attività materiale, dedotti i costi di vendita, e il suo valore d'uso.

Il fair value è determinato in base alle migliori informazioni disponibili per riflettere l'ammontare che l'entità potrebbe ottenere, alla data di riferimento di bilancio, dalla dismissione dell'attività in una libera transazione tra parti consapevoli e disponibili.

Il valore d'uso è calcolato mediante la stima dell'attualizzazione dei flussi finanziari attesi che si prevede derivino dall'attività materiale sottoposta a impairment test.

Le perdite per riduzione di valore sono rilevate immediatamente a conto economico.

Per le perdite per riduzione di valore già rilevate, a ogni data di chiusura di periodo viene verificato se c'è un'indicazione del fatto che tali perdite non abbiano più ragione di sussistere o se debbano essere ridotte. Se sussiste tale indicazione, viene stimato il valore recuperabile dell'attività.

Il ripristino di valore di un'attività materiale, che negli esercizi precedenti abbia subito una perdita per riduzione di valore, viene effettuato solo se vi è un cambiamento nelle valutazioni utilizzate per determinare il valore recuperabile dell'attività. In questo caso il valore contabile viene aumentato fino al valore recuperabile. Tale valore recuperabile non può essere superiore al valore contabile che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore negli esercizi precedenti.

I ripristini di valore delle attività materiali sono rilevati a conto economico.

Locazioni finanziarie

I beni acquisiti in locazione finanziaria sono iscritti tra le attività materiali al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il contratto di locazione, sebbene la proprietà del bene locato non sia stata acquisita. Questo perché viene tenuto conto della natura sostanziale e finanziaria dei contratti e non della loro natura giuridica.

La rilevazione iniziale del bene locato nelle attività materiali è effettuata al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il contratto di locazione.

Il valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il contratto di locazione viene altresì inizialmente rilevato come debito tra le Passività, come indicato nella voce Debiti per locazioni finanziarie della sezione Passività non correnti.

Contributi pubblici

I contributi pubblici, inclusi i contributi non monetari valutati al fair value, non sono rilevati finché non esiste una ragionevole certezza che verranno rispettate le condizioni previste per il loro ottenimento e che saranno effettivamente ricevuti.

I contributi pubblici in conto capitale, ottenuti in relazione ad attività materiali sono rilevati come ricavi differiti (risconti passivi) e iscritti a conto economico tra gli altri proventi operativi con un criterio sistematico e razionale che li ripartisca appropriatamente lungo la vita utile del bene.

I contributi pubblici a compensazione di costi o di perdite già sostenute o riscuotibili per dare un supporto finanziario immediato, senza correlati costi futuri, sono rilevati a conto economico come proventi del periodo in cui diventano esigibili.

Avviamento e Aggregazioni Aziendali

Tutte le aggregazioni aziendali, incluse nell'ambito di applicazione dell'Ifrs 3, sono contabilizzate applicando il metodo dell'acquisto. In conformità a quanto prescritto da tale metodo, le attività, le passività e le passività potenziali identificabili dell'impresa acquisita, che soddisfano i requisiti per essere iscritti contabilmente, sono rilevate ai relativi fair value alla data di acquisizione.

L'eccedenza del costo dell'aggregazione aziendale rispetto alla quota di interessenza acquisita nel fair value netto delle attività, passività e passività potenziali identificabili e rilevabili contabilmente è iscritta come avviamento.

L'avviamento, in qualità di attività che produce benefici economici futuri, ma che non è individualmente identificata né separatamente rilevata, è inizialmente rilevato al costo.

L'avviamento non è ammortizzato ma è annualmente verificato per riscontrare se abbia subito perdite di valore. Se specifici eventi o modificate circostanze indicano la possibilità che l'avviamento abbia subito un'eventuale riduzione di valore, le verifiche vengono effettuate più frequentemente. Se l'avviamento è inizialmente rilevato nell'esercizio in corso, la verifica per riduzione di valore è effettuata prima della fine dell'esercizio in corso.

Al fine della verifica per riduzione di valore, detta anche impairment test, l'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale è allocato a ogni unità generatrice di flussi finanziari che si prevede beneficino delle sinergie dell'aggregazione.

Le unità generatrici di flussi finanziari cui è stato allocato l'avviamento sono verificate annualmente per riduzioni di valore e, nel caso vi sia un'indicazione di tale riduzione, il loro valore contabile è posto a confronto con il loro valore recuperabile.

Il valore recuperabile è il maggiore tra il fair value al netto dei costi vendita ed il valore d'uso, calcolato mediante la stima dell'attualizzazione dei flussi finanziari attesi che si prevede derivino dall'unità generatrice di flussi finanziari sottoposta a verifica per riduzione di valore.

Nel caso in cui il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari sia inferiore al suo valore contabile viene rilevata una perdita per riduzione di valore.

Una perdita per riduzione di valore rilevata per l'avviamento non è mai eliminata negli esercizi successivi.

Se la quota di interessenza acquisita nel fair value netto delle attività, passività e passività potenziali identificabili e rilevabili contabilmente eccede il costo dell'aggregazione aziendale alla data di acquisizione, l'ecedenza è rilevata a conto economico.

Le differenze temporanee emergenti dalla differenza tra il fair value netto delle attività, passività e passività potenziali identificabili e rilevabili contabilmente e il loro valore riconoscibile fiscalmente danno origine alla rilevazione delle pertinenti attività e/o passività differite.

Attività Immateriali

Le attività immateriali rilevate sono attività non monetarie prive di consistenza fisica:

- identificabili, cioè separabili o derivanti da diritti contrattuali o altri diritti legali;
- controllate in conseguenza di eventi passati;
- dalle quali sono attesi benefici economici futuri per l'impresa;
- il cui costo può essere misurato attendibilmente.

Il criterio di valutazione iniziale è il costo.

Per le attività immateriali acquisite non tramite operazioni di aggregazioni aziendali il costo comprende il prezzo d'acquisto e qualunque costo diretto per predisporre l'attività all'utilizzo.

Per le attività immateriali acquisite tramite operazioni di aggregazioni aziendali, il costo d'acquisto è il fair value alla data di acquisizione.

Per le attività immateriali generate internamente, nel processo di formazione sono distinte le fasi di ricerca e le fasi di sviluppo. Nessuna attività immateriale derivante dalla fase di ricerca è rilevata. Le attività immateriali derivanti dalla fase di sviluppo sono rilevate se soddisfano i criteri previsti per la loro rilevazione, come sopra specificato.

Marchi, testate giornalistiche e diritti dell'editoria generati internamente non sono rilevati tra le attività immateriali.

Parimenti, non sono rilevate come attività immateriali le spese di impianto e ampliamento, le spese di formazione e di ricollocazione del personale e le spese di riorganizzazione interna.

Il costo delle attività immateriali generate internamente è rappresentato dalla somma delle spese sostenute dalla data in cui per la prima volta l'attività immateriale soddisfa i criteri per la rilevazione contabile.

Dopo la rilevazione iniziale, viene adottato il metodo del costo.

Le attività immateriali a vita utile definita sono iscritte in bilancio al costo al netto degli ammontari complessivi degli ammortamenti e delle perdite per riduzione di valore.

Il costo delle attività immateriali con una vita utile definita, assunto il loro valore residuo pari a zero, è ammortizzato in base a un criterio sistematico lungo la loro vita utile. L'ammortamento ha inizio quando l'attività è disponibile all'uso.

Le attività immateriali a vita utile definita non ancora disponibili all'uso non sono ammortizzate.

Il periodo e il metodo di ammortamento delle attività immateriali con una vita utile definita sono rivisti a ogni chiusura di esercizio.

L'ammortamento termina alla più recente tra la data in cui l'attività immateriale è classificata come posseduta per la vendita (vedi paragrafo Attività non correnti classificate come detenute per la vendita) e la data in cui l'attività è eliminata contabilmente.

Un'attività immateriale è eliminata contabilmente alla dismissione o quando nessun beneficio economico futuro è atteso per il suo utilizzo o dismissione.

Le attività immateriali a vita utile indefinita non sono ammortizzate.

Un'attività immateriale ha vita utile indefinita quando, sulla base di alcuni fattori determinanti, non vi è un limite prevedibile all'esercizio fino al quale si ipotizza che l'attività generi flussi finanziari netti in entrata.

La vita utile delle attività immateriali non ammortizzate è rivista a ogni chiusura di esercizio per accertare se i fattori determinanti di cui sopra continuano a supportare una determinazione di vita utile indefinita.

A ogni data di riferimento di bilancio viene verificato se esiste un'indicazione che le attività immateriali abbiano subito una riduzione di valore.

Per le attività immateriali a vita indefinita e per quelle non ancora disponibili all'uso, indipendentemente dal fatto che vi siano eventuali indicazioni di riduzioni di valore, vi è una verifica annuale.

La verifica della riduzione di valore, altrimenti detta impairment test, viene effettuata confrontando il valore contabile dell'attività immateriale con il suo valore recuperabile.

Il valore recuperabile è determinato facendo riferimento al maggiore tra il fair value al netto dei costi di vendita ed il valore d'uso, calcolato mediante la stima dell'attualizzazione dei flussi finanziari attesi che si prevede derivino dall'attività immateriale sottoposta a impairment test.

Se non è possibile stimare il valore recuperabile della singola attività, viene determinato il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari alla quale l'attività appartiene. Tale valore recuperabile è poi messo a confronto con il valore contabile della stessa.

Le perdite per riduzione di valore sono rilevate immediatamente a conto economico.

Per le perdite per riduzione di valore già rilevate, a ogni data di chiusura del periodo viene verificato se c'è un'indicazione del fatto che tali perdite non abbiano più ragione di sussistere o se debbano esser ridotte. Se sussiste tale indicazione, viene stimato il valore recuperabile dell'attività.

Il ripristino di valore di un'attività immateriale, che negli esercizi precedenti abbia subito una perdita per riduzione di valore, viene effettuato solo se vi è un cambiamento nelle valutazioni utilizzate per determinare il valore recuperabile dell'attività. In questo caso il valore contabile viene aumentato fino al valore recuperabile. Tale valore recuperabile non può essere superiore al valore contabile che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore negli esercizi precedenti.

I ripristini di valore delle attività immateriali sono rilevati a conto economico.

Partecipazioni in società collegate

Le società collegate sono quelle su cui la società Capogruppo esercita un'influenza notevole, pur senza detenerne il controllo.

Le partecipazioni in società collegate sono contabilizzate utilizzando il metodo del patrimonio netto, con esclusione di quelle classificate come possedute per la vendita, per le quali si rimanda all'apposito paragrafo Attività non correnti classificate come detenute per la vendita.

Con il metodo del patrimonio netto, la partecipazione è inizialmente rilevata al costo.

Successivamente, il valore contabile è aumentato o diminuito per rilevare la quota di pertinenza della partecipante negli utili o nelle perdite della partecipata realizzati dopo la data di acquisizione.

La quota dei risultati di periodo della partecipata di pertinenza della partecipante è rilevata nel conto economico di quest'ultima.

I dividendi ricevuti dalla partecipata riducono il valore contabile della partecipazione.

La quota di pertinenza della partecipante negli utili e nelle perdite della società collegata, derivante da operazioni fra le due società, è eliminata.

La data di chiusura dei bilanci delle società collegate è la stessa del bilancio della società partecipante.

Per le società collegate che utilizzano Principi Contabili diversi da quelli Internazionali, sono state apportate le rettifiche necessarie al fine di uniformarli a quelli della società partecipante.

Nel caso in cui la quota delle perdite in una società collegata di pertinenza della partecipante ecceda il valore contabile della partecipazione nella società collegata, la partecipante rileva le ulteriori perdite in un accantonamento come passività solo nella misura in cui abbia contratto obbligazioni legali o implicite per conto della società collegata.

Successivamente all'applicazione del metodo del patrimonio netto, a ogni data di riferimento di bilancio viene determinato se vi è una qualche obiettiva evidenza che ciascuna partecipazione collegata abbia subito una perdita per riduzione di valore.

Qualora vi sia l'indicazione di una possibile riduzione di valore, l'intero valore della partecipazione è sottoposto alla verifica della riduzione di valore o impairment test, tramite il confronto tra il suo valore recuperabile e il suo valore contabile. Il valore recuperabile, vale a dire il più elevato tra il valore d'uso e il fair value al netto dei costi di vendita, è determinato per ciascuna partecipazione in società collegata.

Il fair value è calcolato come l'ammontare ottenibile dalla vendita della partecipazione nella società collegata in una libera transazione tra parti consapevoli e disponibili, dedotti i costi della dismissione.

Il valore d'uso è calcolato mediante la stima della quota di pertinenza della partecipante dell'attualizzazione dei flussi finanziari attesi generati dalla società collegata, inclusi i flussi finanziari derivanti dalle attività operative della stessa e il corrispettivo derivante dalla dismissione finale dell'investimento.

Le perdite per riduzione di valore sono rilevate immediatamente a conto economico.

Per le perdite per riduzione di valore già rilevate, a ogni data di chiusura di periodo viene verificato se c'è un'indicazione del fatto che tali perdite non abbiano più ragione di sussistere o se debbano esser ridotte. Se sussiste tale indicazione, viene stimato il valore recuperabile della partecipazione.

Il ripristino di valore di una partecipazione in una società collegata, che negli esercizi precedenti abbia subito una perdita per riduzione di valore, viene effettuato solo se vi è un cambiamento nelle valutazioni utilizzate per determinare il valore recuperabile della partecipazione. In questo caso il valore contabile viene aumentato fino al valore recuperabile. Tale valore recuperabile non può essere superiore al valore contabile che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore negli esercizi precedenti.

I ripristini di valore delle partecipazioni in società collegate sono rilevati a conto economico.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

In questa categoria sono classificate le partecipazioni in altre imprese, sulle quali la società Capogruppo non esercita né il controllo né un'influenza notevole.

La valutazione iniziale di tali partecipazioni è effettuata al fair value alla data di negoziazione (identificabile con il costo di acquisizione) al netto dei costi di transazione che sono direttamente attribuibili all'acquisizione.

Dopo la rilevazione iniziale:

- le partecipazioni costituite da strumenti rappresentativi di capitale che non hanno un prezzo di mercato quotato in un mercato attivo e il cui fair value non può essere misurato attendibilmente sono valutate al costo;
- le partecipazioni costituite da strumenti rappresentativi di capitale che hanno un prezzo di mercato quotato in un mercato attivo sono valutate al fair value, vale a dire al valore del corrispettivo al quale ciascuna partecipazione potrebbe essere scambiata in una libera transazione fra parti consapevoli e indipendenti. Gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni di fair value sono rilevati direttamente nel patrimonio netto, ad eccezione delle perdite per riduzione di valore e degli utili e delle perdite su cambi.

A ogni data di riferimento di bilancio viene determinato se vi è una qualche obiettiva evidenza che ciascuna delle partecipazioni abbia subito una perdita per riduzione di valore.

Qualora sussistano evidenze obiettive che è stata sostenuta una perdita per riduzione di valore:

- per le partecipazioni valutate al costo, l'importo di tale perdita viene misurato come la differenza tra il valore contabile della partecipazione e il valore attuale dei futuri flussi finanziari attesi e attualizzati al tasso di rendimento corrente di mercato per un'attività finanziaria simile. La perdita per riduzione di valore viene rilevata immediatamente a conto economico e non è mai ripristinata;
- per le partecipazioni valutate al fair value, l'importo di tale perdita viene misurata come la differenza tra il costo di acquisizione e il fair value corrente. La perdita per riduzione di valore deve essere rilevata a conto economico così come altre eventuali perdite che, rilevate inizialmente a patrimonio netto, devono essere stornate e cumulativamente rilevate a conto economico. La perdita per riduzione di valore non è mai ripristinata.

Altre attività finanziarie non correnti

Sono compresi in questa categoria tutti i crediti aventi scadenza a medio-lungo termine e gli strumenti finanziari detenuti fino a scadenza.

La valutazione iniziale delle attività finanziarie non correnti è effettuata al fair value alla data di negoziazione (identificabile con il costo di acquisizione) al netto dei costi di transazione che sono direttamente attribuibili all'acquisizione.

Dopo la rilevazione iniziale, sia i crediti a medio-lungo termine sia gli strumenti finanziari detenuti fino a scadenza sono valutati al costo ammortizzato, utilizzando il criterio dell'interesse effettivo.

Il tasso di interesse effettivo è il tasso che attualizza esattamente i flussi finanziari futuri, stimati lungo la vita attesa dello strumento finanziario, al suo valore contabile netto.

A ogni data di riferimento di bilancio viene determinato se vi è una qualche obiettiva evidenza che ciascuna delle attività finanziarie non correnti abbia subito una perdita per riduzione di valore.

Qualora sussistano evidenze obiettive che è stata sostenuta una perdita per riduzione di valore, l'importo di tale perdita viene misurato come la differenza tra il valore contabile del credito a medio-lungo termine o dell'investimento detenuto fino a scadenza e il valore attuale dei futuri flussi finanziari stimati scontato al tasso di interesse effettivo originale dell'attività finanziaria.

L'importo della perdita è rilevato immediatamente a conto economico.

Se in un periodo successivo, l'ammontare della perdita per riduzione di valore diminuisce e tale diminuzione è collegata a un evento successivo alla rilevazione della perdita di valore, tale perdita viene stornata e il relativo ripristino di valore è rilevato a conto economico.

Altre attività non correnti

In questa categoria vengono classificati:

- i depositi cauzionali;
- i crediti tributari in attesa di rimborso.

La valutazione iniziale dei crediti tributari in attesa di rimborso e dei depositi cauzionali è effettuata al fair value alla data di negoziazione, al netto dei costi di transazione direttamente attribuibili.

Dopo la rilevazione iniziale, sia i crediti tributari in attesa di rimborso sia i depositi cauzionali sono valutati al costo ammortizzato, utilizzando il criterio dell'interesse effettivo, calcolato secondo quanto indicato nella voce Altre attività finanziarie non correnti della sezione Attività non correnti.

A ogni data di riferimento di bilancio viene determinato se vi è una qualche obiettiva evidenza che ciascuna delle altre attività non correnti abbia subito una perdita per riduzione di valore.

Qualora sussistano evidenze obiettive che è stata sostenuta una perdita per riduzione di valore, ne viene determinato l'importo.

L'importo della perdita per riduzione di valore viene misurato come la differenza tra il valore contabile e il valore attuale dei futuri flussi finanziari stimati scontato al tasso di interesse effettivo originale dell'attività non corrente considerata.

L'importo della perdita è rilevato a conto economico.

Se in un periodo successivo, l'ammontare della perdita per riduzione di valore diminuisce e tale diminuzione è collegata a un evento successivo alla rilevazione della perdita di valore, tale perdita viene stornata e il relativo ripristino di valore è rilevato a conto economico.

Attività per imposte anticipate

Le attività per imposte anticipate, o attività fiscali differite, sono quote delle imposte sul reddito recuperabili negli esercizi futuri relative a:

- differenze temporanee deducibili;
- riporto a nuovo di perdite fiscali non utilizzate;
- riporto a nuovo di crediti di imposta non utilizzati.

Le differenze temporanee deducibili sono differenze tra il valore contabile di un'attività o di una passività iscritta nello stato patrimoniale e il suo valore riconosciuto ai fini fiscali che, nella determinazione del reddito imponibile di esercizi futuri, si tradurranno in importi deducibili quando il valore contabile dell'attività o della passività sarà realizzato o estinto.

Attività per imposte anticipate sono rilevate per tutte le differenze temporanee deducibili, le perdite fiscali e i crediti d'imposta non utilizzati riportati a nuovo, se è probabile che negli esercizi futuri sarà realizzato un reddito imponibile a fronte del quale tali differenze temporanee deducibili potranno essere utilizzate.

Le attività fiscali differite sono valutate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili nell'esercizio nel quale si ipotizza sarà realizzata l'attività fiscale, facendo riferimento ai provvedimenti in vigore alla data di riferimento di bilancio.

Le attività fiscali differite non sono attualizzate.

La rilevazione delle imposte per attività fiscali differite è effettuata a conto economico, a meno che l'imposta derivi da un'operazione o un fatto rilevato direttamente nel patrimonio netto o da un'aggregazione aziendale.

Le imposte per attività fiscali differite relative a partite accreditate o addebitate direttamente a patrimonio netto sono anch'esse accreditate o addebitate direttamente a patrimonio netto.

5.2 – Attività correnti

Rimanenze

Comprendono i beni destinati alla vendita, quali le merci acquistate per la rivendita e i prodotti dell'impresa, e i beni che concorrono alla loro produzione nella gestione ordinaria dell'azienda, quali i semilavorati o i prodotti in corso di lavorazione, le materie prime e le materie sussidiarie o di consumo.

Le rimanenze sono valutate al minore tra il costo storico e il valore di mercato.

Il costo delle rimanenze comprende tutti i costi di acquisto, i costi di trasformazione e gli altri costi sostenuti per portare le rimanenze nel luogo e nelle condizioni attuali.

In particolare, per i prodotti acquistati e destinati alla rivendita e per i materiali di diretto o indiretto impiego, acquistati e utilizzati nel ciclo produttivo, il costo storico adottato è il costo d'acquisto.

Per i prodotti già ottenuti o in corso di ottenimento dal processo di lavorazione, il costo storico adottato è il costo di fabbricazione.

Per la determinazione del costo di acquisto si tiene conto del prezzo effettivamente sostenuto, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione tra cui le spese di trasporto e gli oneri doganali, al netto di eventuali sconti commerciali.

Per la determinazione del costo di fabbricazione si tiene conto del costo di acquisto, come precedentemente indicato, più le spese di produzione o di trasformazione, vale a dire i costi diretti ed indiretti, per la quota ragionevolmente imputabile al prodotto relativa al periodo di fabbricazione.

I costi di trasformazione dei semilavorati, dei prodotti in corso di lavorazione e dei prodotti finiti sono stati ottenuti con l'applicazione del sistema di contabilità industriale a commessa a costi consuntivi.

Sia per il costo di acquisto sia per quello di fabbricazione sono esclusi i costi di distribuzione e le spese di vendita.

La valutazione delle merci acquistate per la rivendita, dei prodotti dell'impresa, dei semilavorati e dei prodotti in corso di lavorazione è effettuata con il metodo della specifica identificazione del costo.

La valutazione delle materie prime e delle materie sussidiarie o di consumo è effettuata con il metodo del costo medio ponderato per periodo che tiene conto del valore delle rimanenze iniziali.

Nel caso in cui non sia più possibile valutare a costo storico determinato con i criteri predetti, a causa di prezzi di vendita diminuiti, beni deteriorati, obsolescenza o lento rigiro, si provvede ad adottare il valore netto di realizzo desunto dall'andamento del mercato per le merci, i prodotti finiti, i semilavorati di produzione e i prodotti in corso di lavorazione, e il costo di sostituzione per le materie prime, di consumo e sussidiarie e per i semilavorati d'acquisto.

Il valore netto di realizzo rappresenta il prezzo di vendita nel corso della normale gestione, al netto dei costi di completamento e delle spese dirette di vendita che possono ragionevolmente prevedersi.

Il costo di sostituzione rappresenta il costo con il quale in normali condizioni di gestione una determinata voce in magazzino può essere riacquistata o riprodotta.

L'esistenza di uno o più degli eventi sopra indicati come causa di riduzione dell'utilità o della funzionalità originaria dei beni in rimanenza è determinata per ogni voce di magazzino e considerata per stimarne, a seconda del tipo di rimanenza, il valore di realizzo o il costo di sostituzione.

L'adeguamento al costo di sostituzione per le materie prime è effettuato in modo diretto, mentre l'adeguamento al valore netto di realizzo per i prodotti finiti è effettuato tramite lo stanziamento di un apposito fondo svalutazione rimanenze, portato a diminuzione diretta del valore nominale iscritto nell'attivo.

Negli esercizi successivi la svalutazione, data la natura delle rimanenze, è altamente improbabile che si verifichino eventi che mutino le circostanze che avevano causato la svalutazione.

Crediti commerciali

Nella categoria dei crediti commerciali confluiscono i crediti verso clienti e gli anticipi a fornitori.

La valutazione iniziale dei crediti commerciali è effettuata al fair value alla data di negoziazione, ossia al valore del corrispettivo spettante, al netto dei costi di transazione direttamente attribuibili.

Dopo la rilevazione iniziale, i crediti commerciali sono esposti al presumibile valore di realizzo. L'adeguamento del valore iniziale al valore presunto di realizzo è ottenuto mediante apposito fondo svalutazione.

L'adeguamento al valore presunto di realizzo è ottenuto rettificando il valore nominale dei crediti, tenendo conto delle perdite per inesigibilità, dei resi e rettifiche di fatturazione, degli sconti e abbuoni non maturati e delle altre cause di minor realizzo. Fra le rettifiche di fatturazione sono inclusi anche gli stanziamenti

stimati per libri e copie quotidiano la cui resa avverrà negli esercizi futuri. In particolare, è stanziato un apposito fondo, portato a diminuzione diretta del valore nominale iscritto nell'attivo, per le perdite di inesigibilità ragionevolmente prevedibili, inerenti ai saldi dei crediti esposti in bilancio. Il fondo è determinato tramite l'analisi dei singoli crediti e di ogni altro elemento di fatto esistente o previsto a essi relativo.

Quando la riscossione dei crediti commerciali è differita oltre i dodici mesi e l'operazione costituisce di fatto un'operazione finanziaria, il fair value del corrispettivo è determinato scontando tutte le future entrate, utilizzando un tasso di interesse figurativo.

Altri crediti

Gli altri crediti comprendono le seguenti tipologie:

- i crediti d'imposta IVA italiana e UE per cui è stata effettuata richiesta di rimborso, nonché i crediti d'imposta per l'editoria e l'acconto imposte TFR;
- gli acconti e gli anticipi al personale che non richiedono restituzione in futuro, in quanto vanno in compensazione di un importo da erogare e i prestiti al personale;
- i crediti verso altri, sorti in relazione ad altre operazioni che non danno luogo a ricavi. In questo raggruppamento sono compresi anche gli acconti a fornitori per acquisto di attività materiali e immateriali.

La valutazione iniziale degli altri crediti è effettuata al fair value alla data di negoziazione, ossia al valore del corrispettivo spettante, al netto dei costi di transazione direttamente attribuibili.

Attività per imposte correnti

In questa categoria vengono esposte le attività per imposte correnti se, e soltanto se, l'importo già pagato per l'esercizio in corso e per quelli precedenti, qualora per questi ultimi non sia già stata effettuata richiesta per il rimborso, eccede l'importo dovuto.

Altre attività finanziarie correnti

In questa categoria confluiscono i crediti finanziari a breve termine.

La valutazione iniziale delle altre attività finanziarie correnti è effettuata al fair value alla data di negoziazione, ossia al valore del corrispettivo spettante, al netto dei costi di transazione direttamente attribuibili.

Altre attività correnti

Nelle altre attività correnti sono classificati:

- ratei e risconti attivi;
- fair value degli strumenti finanziari detenuti a fine di copertura.

I ratei e risconti attivi ineriscono a quote di costi o di proventi comuni a due o più esercizi. Misurano proventi e oneri la cui competenza è anticipata o posticipata rispetto alla manifestazione dell'evento che dà origine alla rilevazione contabile. Presupposto per la loro iscrizione è che l'entità di tali quote di costi o proventi comuni a più esercizi vari in ragione del tempo.

L'importo da suddividere tra due o più periodi è ripartito temporalmente mediante il conteggio dei mesi, al fine di attribuirne la quota di competenza al periodo in corso, nel caso dei ratei, o di rinviarne l'altra quota ai successivi, nel caso dei risconti.

In particolare, i ratei attivi misurano quote di proventi la cui integrale liquidazione avverrà in un successivo periodo, ma di competenza, per la parte da essi misurata, del periodo a cui si riferisce il bilancio.

I risconti attivi esprimono quote di costi rilevati integralmente nel periodo in corso, o in precedenti periodi, e rappresentano la quota parte rinviata a uno o più periodi successivi.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Comprendono i depositi bancari e postali, e il denaro e i valori in cassa.

I depositi bancari e postali, il denaro e i valori in cassa in moneta di conto nazionale sono valutati al loro valore nominale.

I conti accesi alle disponibilità liquide comprendono tutti i movimenti di numerario avvenuti entro la data di bilancio. Gli interessi e gli oneri accessori maturati ed esigibili alla data di bilancio sono inclusi anche se vengono ricevuti successivamente a tale data.

Non sono considerate le rimesse di numerario ricevute in data posteriore a quella di chiusura del periodo, anche se il loro giorno di valuta è anteriore a quella data.

Non sono considerate le rimesse di numerario uscite o disposte in data posteriore a quella di bilancio.

5.3 – Attività non correnti classificate come detenute per la vendita

Tutte le attività non correnti e i gruppi in dismissione classificati come posseduti per la vendita sono classificati separatamente dalle altre attività dello stato patrimoniale.

Il valore contabile delle attività non correnti e dei gruppi in dismissione classificati come posseduti per la vendita sarà recuperato principalmente con un'operazione di vendita anziché attraverso l'uso continuativo.

Si considera che il valore contabile venga recuperato principalmente attraverso un'operazione di vendita quando la Direzione si è impegnata in un programma per la dismissione dell'attività. Tale operazione di vendita si prevede venga completata entro un anno dalla data della classificazione, a un prezzo ragionevole rispetto al proprio fair value corrente.

Le attività non correnti classificate come detenute per la vendita sono valutate al minore tra il valore contabile e il fair value al netto dei costi di vendita. Tali attività non sono ammortizzate.

Tutte le plusvalenze e minusvalenze derivanti dalle attività non correnti classificate come detenute per la vendita diverse dalle attività operative cessate sono incluse nel risultato delle attività operative in esercizio.

5.4 – Patrimonio netto

Rappresenta la differenza tra tutte le voci dell'attivo e quelle del passivo, determinate secondo i criteri di valutazione applicati, considerando l'esigenza contabile di bilanciamento tra le sezioni attivo e passivo dello stato patrimoniale.

Il patrimonio netto consolidato, comprensivo del risultato di periodo consolidato, è suddiviso tra la quota di pertinenza del Gruppo e la quota di spettanza degli azionisti di minoranza delle imprese controllate consolidate.

Le voci di patrimonio netto comprendono:

Il Capitale, vale a dire il valore nominale degli apporti eseguiti dai Soci all'atto della costituzione o in occasione di successivi aumenti di capitale e il valore delle riserve destinate a Capitale Sociale nel corso del tempo, al netto del valore nominale dei crediti verso soci per capitale sottoscritto e non richiamato e per capitale richiamato e non versato e del valore nominale delle azioni proprie riacquistate.

Le Riserve di capitale, che includono:

- la "componente di Capitale degli strumenti finanziari composti". Le obbligazioni convertibili e gli strumenti finanziari composti simili, costituiti da una passività finanziaria e da uno strumento rappresentativo di capitale, sono presentati nello stato patrimoniale in due componenti separate. Il valore iscritto per la componente di capitale, rappresentato dall'opzione di convertire lo strumento composto in azioni ordinarie, è determinato deducendo il fair value iscritto per la passività finanziaria dal fair value dello strumento finanziario composto nel suo complesso;
- gli "strumenti rappresentativi di Capitale assegnati per operazioni con pagamento basato su azioni" regolate con strumenti rappresentativi di Capitale. Le azioni, le opzioni su azioni e gli altri strumenti di Capitale assegnati ai dipendenti come parte del loro pacchetto retributivo sono valutati al fair value degli strumenti rappresentativi di capitale assegnati calcolato alla data di assegnazione;
- i "versamenti in conto Capitale", vale a dire riserve di capitale che accolgono il valore di nuovi conferimenti operati dai soci;
- il "fondo sovrapprezzo azioni", vale a dire l'eccedenza del prezzo di emissione delle azioni rispetto al loro valore nominale.

Le Riserve di rivalutazione, includono le Riserve per rivalutazioni previste da leggi speciali;

Le Riserve di copertura e di traduzione, che includono:

- la Riserva di traduzione, che accoglie le differenze cambio originate dalla conversione in valuta funzionale degli elementi monetari e non monetari delle società controllate estere, incluse nel bilancio consolidato, che presentano un bilancio di periodo in una valuta diversa da quella funzionale;
- la Riserva di copertura di flussi finanziari, relativa alla parte dell'utile o della perdita sugli strumenti di copertura di flussi finanziari che è determinata essere una copertura efficace.

Le Riserve di Copertura, costituite a seguito delle variazioni di fair value di strumenti finanziari di copertura di flussi finanziari, sono indisponibili, a norma dell'articolo 6, commi 1 e 4 del D.Lgs. 38/05.

Le Riserve altre, che includono:

- la Riserva legale, vale a dire la riserva obbligatoria ai sensi dell'articolo 2430 del Codice Civile che stabilisce che deve essere accantonata almeno la ventesima parte degli utili netti annuali fino al raggiungimento del quinto del Capitale Sociale. Fino a tale limite la Riserva è indisponibile;
- la Riserva contributi in conto capitale, per contributi destinati a integrare il patrimonio netto, formatasi a seguito dell'applicazione dei Principi Contabili precedentemente adottati. Tali contributi sono stati cor-

risposti sino all'esercizio 1987, come disposto dall'articolo 8 della legge 416/81, e sono in sospensione d'imposta;

- la Riserva avanzo di fusione formatasi a seguito dell'applicazione dei Principi Contabili precedentemente adottati. È una posta di rettifica del patrimonio netto per l'incorporazione di società avvenuta in precedenti esercizi.

Gli Utili portati a nuovo, vale a dire i risultati economici di esercizi precedenti che non siano stati distribuiti o accantonati ad altre riserve. In questa voce sono state, altresì incluse:

- la Riserva adeguamento TFR, per la rilevazione degli utili e delle perdite attuariali relative al TFR. Tale voce rappresenta le variazioni che il valore attuale dell'obbligazione subisce a seguito di una evoluzione effettiva del programma diversa da quella prevista nelle valutazioni attuariali effettuate. È stato adottato il criterio di rilevare gli utili e le perdite attuariali nel periodo in cui si verificano, al di fuori del conto economico, per tutti i Fondi TFR e per tutte le perdite e gli utili attuariali;
- la Riserva apertura IAS, costituita dalle rettifiche derivanti dalla transizione agli IAS/IFRS effettuata nel primo esercizio. Gli effetti della transizione agli IAS/IFRS, derivanti dal cambiamento dei Principi Contabili utilizzati, sono riflessi sul patrimonio netto alla data di transizione (1° gennaio 2005) e iscritti in questa apposita riserva al netto dell'effetto fiscale.

L'Utile del periodo, vale a dire il risultato economico del periodo, così come risulta dalla corrispondente voce del conto economico consolidato.

Il patrimonio netto di terzi, vale a dire:

- la quota di pertinenza di terzi al valore del risultato del periodo delle controllate consolidate, separatamente identificata;
- la quota del Capitale e delle riserve di pertinenza di terzi nelle controllate consolidate, costituite dal valore delle interessenze di terzi alla data dell'acquisto della partecipazione e dalla quota di pertinenza di terzi delle variazioni nel patrimonio netto dalla data di acquisizione.

5.5 – Passività non correnti

Passività finanziarie non correnti

In questa categoria sono compresi essenzialmente i debiti verso banche per finanziamenti a medio-lungo termine. I debiti verso banche esprimono l'effettivo debito per capitale, interessi e oneri accessori maturati ed esigibili alla data di bilancio, anche nel caso questi ultimi siano addebitati successivamente a tale data.

La valutazione iniziale delle passività finanziarie non correnti è effettuata al fair value alla data di negoziazione, al netto dei costi di transazione che sono direttamente attribuibili all'acquisizione.

Dopo la rilevazione iniziale, le passività finanziarie non correnti sono valutate al costo ammortizzato, utilizzando il criterio dell'interesse effettivo.

Fondi relativi al personale

In seguito alle modifiche apportate alla disciplina del Trattamento di Fine Rapporto ('TFR') dalla Legge 27 dicembre 2006, n. 296 e successivi Decreti e Regolamenti ('Riforma Previdenziale') emanati nei primi mesi del 2007, il Gruppo ha adottato il seguente trattamento contabile:

- il TFR maturato al 31 dicembre 2006 è considerato un piano a benefici definiti secondo lo IAS 19. I benefici garantiti ai dipendenti, sotto forma di TFR, erogati in coincidenza della cessazione del rapporto di lavoro, sono riconosciuti nel periodo di maturazione del diritto.

La passività relativa è determinata sulla base di ipotesi attuariali e dell'effettivo debito maturato e non liquidato alla data di chiusura del periodo di riferimento, applicando i criteri previsti dalla normativa vigente.

Il processo di attualizzazione, fondato su ipotesi demografiche e finanziarie, è realizzato applicando la metodologia dei "benefici maturati" mediante il "Projected Unit Credit Method" affidato ad attuari professionisti. Tale metodologia si sostanzia in valutazioni che esprimono il valore attuale medio delle obbligazioni pensionistiche maturate in base al servizio che il lavoratore ha prestato fino all'epoca in cui la valutazione stessa è realizzata. In considerazione delle novità introdotte dalla riforma, la componente legata agli incrementi salariali futuri attesi è stata esclusa dal calcolo di attualizzazione a partire dal 1° gennaio 2007.

Gli utili e le perdite attuariali sono rilevati a patrimonio netto. Il Gruppo ha adottato il metodo del Sorie e pertanto gli utili e le perdite attuariali non sono rilevati a conto economico, ma iscritti negli utili a nuovo della sezione del patrimonio netto;

- il TFR maturato dal 1° gennaio 2007 è considerato un piano a contribuzione definita e pertanto i contributi maturati nel periodo sono stati interamente rilevati come costo ed esposti come debito nella voce "Trattamento di Fine Rapporto", dopo aver dedotto eventuali contributi già versati.

Si segnala inoltre che la differenza risultante dalla rimisurazione del TFR maturato al 31 dicembre 2006 sulla base delle nuove ipotesi introdotte dalla Riforma Previdenziale è interamente rilevato in conto economico alla voce "costo del personale", mentre le differenze attuariali determinatesi fino al 31 dicembre 2006 ed incluse al 31 dicembre 2006 negli utili a nuovo sono da considerarsi liberate dal suddetto vincolo di destinazione.

Passività per imposte differite

Le passività fiscali per imposte differite sono quote delle imposte sul reddito dovute negli esercizi futuri relativi alle differenze temporanee imponibili.

Le differenze temporanee imponibili sono differenze tra il valore contabile di un'attività o di una passività iscritta nello stato patrimoniale e il suo valore riconosciuto ai fini fiscali che, nella determinazione del reddito imponibile di esercizi futuri, si tradurranno in importi imponibili quando il valore contabile dell'attività o della passività sarà realizzato o estinto.

Passività fiscali differite sono rilevate per tutte le differenze temporanee imponibili ad eccezione dei casi in cui tale passività derivi:

- dalla rilevazione iniziale dell'avviamento, o
- dalla rilevazione iniziale di un'attività o di una passività in un'operazione che non sia un'aggregazione di imprese e che non influisca né sul risultato contabile né sul risultato fiscale, alla data dell'operazione.

Sono, altresì, rilevate passività fiscali differite per le differenze temporanee imponibili derivanti da partecipazioni in società collegate, tranne nel caso in cui si verifichi contemporaneamente sia la condizione per cui la Capogruppo è in grado di controllare i tempi di annullamento delle differenze temporanee imponibili, sia la condizione per cui è probabile che nel prevedibile futuro le differenze temporanee si annulleranno.

Le passività fiscali differite sono valutate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili nell'esercizio nel quale si ipotizza sarà estinta la passività fiscale, sulla base delle aliquote fiscali stabilite da provvedimenti in vigore alla data di riferimento di bilancio.

Le passività fiscali differite non sono attualizzate.

La rilevazione delle imposte per passività fiscali differite è effettuata a conto economico, a meno che l'imposta derivi da un'operazione o un fatto rilevato direttamente nel patrimonio netto o da un'aggregazione aziendale.

Le imposte per passività fiscali differite relative a partite accreditate o addebitate direttamente a patrimonio netto sono anch'esse accreditate o addebitate direttamente a patrimonio netto.

Il Fondo per imposte differite è compensato con il credito per imposte anticipate, solo nel caso in cui le due poste di bilancio si riferiscano alla stessa imposta e allo stesso periodo.

Fondi rischi e oneri

In questa categoria sono classificati gli accantonamenti ai fondi per rischi e oneri.

Tali accantonamenti sono costituiti per far fronte a passività con scadenza o ammontare incerti, originate da obbligazioni legali o implicite, esistenti alla data di riferimento di bilancio quale risultato di un evento passato.

Tali obbligazioni, sorte per disposizioni contrattuali, normative legali, consolidati modelli di prassi aziendale o pubbliche assunzioni di responsabilità, comportano che l'impresa non abbia alcuna realistica alternativa all'adempimento.

La rilevazione contabile è effettuata per le obbligazioni attuali, originate da un evento passato, il cui adempimento è probabile renda necessario l'impiego di risorse economico-finanziarie e il cui ammontare è attendibilmente stimabile.

Gli accantonamenti sono valutati al valore che rappresenta la migliore stima dell'ammontare richiesto per estinguere l'obbligazione o per trasferirla a terzi alla data di riferimento di bilancio.

Qualora l'effetto dell'attualizzazione del denaro sia un aspetto rilevante in conseguenza della previsione temporale dell'adempimento dell'obbligazione, l'importo dell'accantonamento è pari al valore attuale delle spese che si suppone saranno necessarie per l'estinzione dell'obbligazione.

La componente finanziaria degli accantonamenti attualizzati è rilevata a conto economico fra gli oneri finanziari.

Le quote correnti dei Fondi rischi e oneri sono riclassificate nella voce Quote a breve termine dei Fondi rischi e oneri della sezione Passività correnti.

Passività potenziali

Le passività potenziali sono obbligazioni derivanti da eventi passati:

- la cui esistenza sarà confermata da eventi futuri, o
- per l'estinzione delle quali non è probabile sarà necessario l'utilizzo di risorse economico-finanziarie, o
- l'importo delle quali non può essere stimato con sufficiente attendibilità.

Le passività potenziali non sono rilevate contabilmente, ma, se esistenti, ne viene evidenziata nelle Note la loro natura e, dove possibile, una stima dei loro effetti finanziari, nonché l'indicazione dell'incertezza relativa all'ammontare e al momento in cui è probabile si possa verificare.

Debiti per locazioni finanziarie – scadenti oltre un anno

In questa categoria sono classificati i debiti per attività materiali e immateriali acquisite in locazione finanziaria.

La rilevazione iniziale di tali debiti, come pure la valutazione successiva alla rilevazione iniziale, seguono il trattamento illustrato in materia di locazione finanziaria nella voce Attività materiali della sezione Attività non correnti.

Le quote correnti dei debiti per locazioni finanziarie sono riclassificate nella voce Debiti per locazioni finanziarie - scadenti entro un anno della sezione Passività correnti.

Altre passività non correnti

In questa categoria vengono classificati i depositi cauzionali passivi.

La valutazione iniziale dei depositi cauzionali è effettuata al fair value alla data di negoziazione, al netto dei costi di transazione direttamente attribuibili.

5.6 – Passività correnti

Scoperti e finanziamenti bancari

Sono qui classificate le quote correnti dei debiti verso banche per finanziamenti a medio-lungo termine, classificati nella voce Passività finanziarie non correnti della sezione Passività non correnti, la cui data di regolamento attesa è prevista entro dodici mesi dalla data di riferimento di bilancio, in conformità a quanto disposto dallo las 1.

Altre passività finanziarie correnti

In questa categoria confluiscono:

- i debiti finanziari a breve termine;
- i ratei passivi per oneri finanziari.

La valutazione iniziale dei debiti finanziari a breve termine è effettuata al fair value alla data di negoziazione, ossia al valore del corrispettivo spettante, al netto dei costi di transazione direttamente attribuibili.

Dopo la rilevazione iniziale tali debiti finanziari, essendo sprovvisti di un tasso di interesse di attualizzazione prestabilito, sono valutati al loro valore originale.

La rilevazione dei ratei passivi per oneri finanziari è effettuata applicando il metodo illustrato per gli altri ratei nella voce Altre passività correnti della sezione Passività correnti.

Passività per imposte correnti

In questa categoria vengono rilevate le imposte dirette correnti del periodo e di quelli degli esercizi precedenti, nella misura in cui non siano state già pagate.

L'importo esposto in bilancio è al netto di acconti per imposte già versati, ritenute d'acconto e crediti d'imposta, tranne nel caso in cui ne sia stato richiesto il rimborso.

Le imposte dirette correnti sono valutate al valore che si prevede di pagare alle autorità fiscali, applicando le aliquote fiscali e la normativa fiscale vigenti o sostanzialmente emanate alla data di riferimento del bilancio.

Le imposte correnti sono rilevate come onere a conto economico, ad eccezione delle imposte che derivano da operazioni o fatti rilevati direttamente nel patrimonio netto, le quali sono ugualmente addebitate direttamente al patrimonio netto.

Debiti commerciali

Nella categoria dei debiti commerciali confluiscono i debiti verso fornitori, le passività da pagare per beni e servizi ricevuti e fatturati, gli anticipi ricevuti da clienti per forniture di beni o servizi non ancora effettuate e i risconti passivi relativi ai ricavi dei prodotti venduti in abbonamento.

I debiti verso fornitori e gli anticipi da clienti sono rilevati al fair value alla data di negoziazione, ossia al valore del corrispettivo formalmente concordato con la controparte, al netto degli sconti commerciali e rettificati per resi o altre modifiche afferenti la fatturazione.

I risconti passivi relativi ai ricavi dei prodotti venduti in abbonamento sono rilevati applicando il metodo illustrato per gli altri risconti passivi nella voce Altre passività correnti della sezione Passività correnti.

Quando il pagamento dei debiti commerciali è differito e l'operazione costituisce di fatto un'operazione finanziaria, dopo la rilevazione iniziale la valutazione è effettuata al costo ammortizzato, utilizzando un tasso di interesse figurativo.

Quote a breve termine dei Fondi rischi e oneri

Sono qui classificate le quote correnti della voce Fondi rischi e oneri della sezione Passività non correnti, la cui data di regolamento attesa è prevista entro dodici mesi dalla data di riferimento di bilancio, in conformità a quanto disposto dallo IAS 1.

Altre passività correnti

Nelle altre passività correnti sono classificati i ratei passivi e i risconti passivi diversi da quelli relativi ai ricavi dei prodotti venduti in abbonamento, classificati nella voce Debiti commerciali della sezione Passività correnti.

Come già illustrato per i ratei e i risconti attivi, anche i ratei e risconti passivi ineriscono a quote di costi o di proventi comuni a due o più esercizi.

In particolare, i ratei passivi misurano quote di costi la cui integrale liquidazione avverrà in un successivo periodo, ma di competenza, per la parte da essi misurata, del periodo a cui si riferisce il bilancio.

I risconti passivi esprimono quote di ricavi rilevati integralmente nel periodo in corso, o in precedenti periodi, e rappresentano la quota parte rinviata a uno o più periodi successivi.

I risconti passivi comprendono quelli relativi ai contributi in conto capitale ottenuti per investimenti in attività materiali e immateriali, rilevati secondo il trattamento illustrato in materia di contributi in conto capitale nella voce Attività materiali della sezione Attività non correnti.

Altri debiti

Nella categoria degli altri debiti confluiscono:

- i debiti verso istituti di previdenza, relativi ai contributi sociali e previdenziali;
- i debiti tributari diversi dalle imposte dirette classificate nella voce Passività per imposte correnti della sezione Passività correnti, quali i debiti per imposte dovute in base a dichiarazioni, per accertamenti o contenziosi definiti, per ritenute operate come sostituto d'imposta e per i tributi di qualsiasi tipo iscritti a ruolo. L'importo esposto in bilancio è al netto di acconti per imposte già versati, ritenute d'acconto e crediti d'imposta, tranne nel caso in cui ne sia stato richiesto il rimborso;
- i debiti verso dipendenti per retribuzioni, per note spese da liquidare, per ferie maturate e per mensilità aggiuntive;
- i debiti per dividendi nei confronti dei soci;
- gli altri debiti non classificabili nelle altre voci delle passività correnti.

La valutazione iniziale degli altri debiti è effettuata al fair value alla data di negoziazione, ossia al valore del corrispettivo concordato con la controparte, al netto dei costi di transazione direttamente attribuibili.

Gli altri debiti, proprio in ragione della loro natura e durata, sono sprovvisti di un tasso di interesse di attualizzazione prestabilito. In conformità a quanto stabilito dallo IAS 39, dopo la rilevazione iniziale tali debiti sono valutati al loro valore originale, in considerazione dell'irrelevanza dell'effetto dell'attualizzazione.

Debiti per locazioni finanziarie - scadenti entro un anno

Sono qui classificate le quote correnti della voce Debiti per locazioni finanziarie della sezione Passività non correnti, la cui data di regolamento attesa è prevista entro dodici mesi dalla data di riferimento di bilancio, in conformità a quanto disposto dallo IAS 1.

5.7 – Effetti delle variazioni dei cambi delle valute estere

A ogni data di riferimento di bilancio, tutti gli elementi monetari in valuta estera, vale a dire tutte le attività e passività che saranno incassate o pagate in un numero di unità di valuta fisso o determinabile, sono convertiti al tasso di cambio a pronti alla data di chiusura del periodo.

Le differenze di cambio, derivanti dalla conversione di elementi monetari a un tasso differente da quello utilizzato al momento della rilevazione iniziale durante il periodo o in bilanci precedenti, sono rilevate nel

conto economico del periodo in cui hanno origine, ad eccezione delle differenze di cambio derivanti da un elemento monetario che fa parte di una partecipazione in una società collegata estera.

Le differenze di cambio derivanti da un elemento monetario che fa parte di una partecipazione in una società collegata estera sono, infatti, rilevate in una Riserva di patrimonio netto fino alla cessione della partecipazione. L'importo complessivo delle differenze di cambio sospese nell'apposita Riserva di patrimonio netto è rilevato nel conto economico al momento della rilevazione dell'utile o della perdita relativa alla cessione.

A ogni data di riferimento di bilancio, tutti gli elementi non monetari valutati al costo storico in una valuta estera sono convertiti al tasso di cambio alla data dell'operazione. Tutti gli elementi non monetari valutati al fair value in una valuta estera sono convertiti al tasso di cambio alla data di determinazione del fair value.

Quando il valore contabile di un elemento non monetario espresso in valuta estera è determinato, in accordo con i Principi Contabili applicabili, dal confronto di due o più importi, il tasso di cambio applicato agli importi utilizzati per il confronto con il valore contabile originario è quello del momento in cui viene effettuato tale confronto.

Questo implica che, se in applicazione dei Principi Contabili di riferimento il valore contabile da iscrivere è quello di uno degli importi posti a confronto, le eventuali differenze di cambio emergenti sono rilevate a conto economico, come previsto per gli elementi monetari.

Qualora sia stata istituita una designata relazione di copertura di fair value tra uno strumento di copertura e un elemento coperto in valuta, si applica il trattamento indicato per gli strumenti di copertura indicato nella voce Attività finanziarie detenute per la negoziazione della sezione Attività correnti.

5.8 – Ricavi

I ricavi dalla vendita di merci sono rilevati in conto economico quando:

- sono stati trasferiti all'acquirente i rischi significativi e i benefici connessi alla proprietà dei beni;
- il valore dei ricavi può essere determinato attendibilmente;
- è cessato qualsiasi controllo effettivo sulla merce venduta;
- è probabile che saranno fruiti i benefici economici derivanti dall'operazione;
- i costi relativi all'operazione sono attendibilmente determinati.

I ricavi da prestazioni di servizi sono rilevati in conto economico, con riferimento alla stadio di completamento dell'operazione alla data di riferimento di bilancio, quando:

- l'ammontare dei ricavi può essere attendibilmente valutato;
- è probabile che saranno fruiti i benefici economici derivanti dall'operazione;
- lo stadio di completamento dell'operazione può essere attendibilmente misurato;
- i costi sostenuti e da sostenere possono essere attendibilmente calcolati.

In particolare:

- i ricavi per cessione di beni si considerano conseguiti al momento del passaggio di proprietà, convenzionalmente coincidente con la spedizione sia per giornali quotidiani e periodici venduti singolarmente, sia per pubblicazioni librerie vendute in conto assoluto. I ricavi sono rilevati al netto dei resi ragionevolmente stimati;
- i ricavi per la vendita di quotidiani e periodici in abbonamento sono contabilizzati lungo la durata dell'abbonamento;
- i ricavi per la vendita di spazi pubblicitari sono contabilizzati in base alla data di pubblicazione dell'inserito o comunicato pubblicitario;
- i ricavi per la vendita dei servizi a durata contrattuale, quali servizi telematici, master, abbonamenti a banche dati, sono contabilizzati lungo la durata del contratto.

I ricavi e i costi relativi alla stessa operazione o a un altro fatto sono rilevati simultaneamente, applicando il principio di corrispondenza tra costi e ricavi.

Quando le componenti di ricavo sono significative, la loro natura e l'importo sono indicati distintamente.

5.9 – Costi

I costi sono rilevati in conto economico quando ha luogo un decremento dei benefici economici futuri comportante un decremento di attività o un incremento di passività che può essere valutato attendibilmente.

In particolare, un costo è immediatamente rilevato in conto economico quando e nella misura in cui:

- una spesa non produce alcun beneficio economico futuro;
- i benefici economici futuri non si qualificano, o cessano di qualificarsi, per la rilevazione nello stato patrimoniale come attività;
- una passività è sostenuta senza la rilevazione di un'attività.

Quando le componenti di costo sono significative, la loro natura e l'importo sono indicati distintamente.

5.10 – Garanzie

Il valore contabile alla data di chiusura del bilancio delle attività finanziarie date in garanzia a fronte di passività ed il valore contabile delle attività finanziarie date in garanzia per passività potenziali e qualsiasi clausola e condizione generale rilevante, sono separatamente indicate nelle note nella sezione dedicata alle informazioni integrative.

6. Cambiamenti di Principi Contabili, errori e cambiamenti di stima

I Principi Contabili adottati sono modificati da un periodo all'altro solo se il cambiamento è richiesto da un Principio o se contribuisce a fornire informazioni maggiormente attendibili e rilevanti degli effetti delle operazioni compiute sulla situazione patrimoniale, sul risultato economico o sui flussi finanziari dell'entità.

I cambiamenti di Principi Contabili sono contabilizzati retroattivamente con imputazione dell'effetto a patrimonio netto d'apertura per il più remoto dei periodi presentati. Gli altri importi comparativi indicati per ciascun periodo precedente vengono parimenti rettificati come se il nuovo Principio fosse stato applicato sin dall'inizio. L'approccio prospettico è effettuato solo quando risulta impraticabile ricostruire l'informazione comparativa.

L'applicazione di un Principio contabile nuovo o modificato è contabilizzata come richiesto dal Principio stesso. Se il Principio non disciplina le modalità di transizione, il cambiamento è contabilizzato secondo il metodo retroattivo, o se impraticabile, prospettico.

Nel caso di errori rilevanti si applica lo stesso trattamento previsto per i cambiamenti nei Principi Contabili illustrato al punto precedente. Nel caso di errori non rilevanti la contabilizzazione è effettuata a conto economico nel periodo in cui l'errore è rilevato.

I cambiamenti di stima sono contabilizzati prospetticamente a conto economico, nel periodo in cui avviene il cambiamento se influisce solo su quest'ultimo oppure nel periodo in cui è avvenuto il cambiamento e nei periodi successivi se il cambiamento influisce anche su questi ultimi.

7. Gestione dei rischi

Al fine di offrire un'informativa che migliori la comprensibilità dell'impatto degli strumenti finanziari sulla situazione patrimoniale finanziaria, sul risultato economico e sui flussi finanziari del Gruppo, sono fornite informazioni integrative che agevolino la valutazione della dimensione dei rischi correlati nella sezione dedicata alle informazioni integrative.

I rischi correlati agli strumenti finanziari utilizzati sono:

- il rischio di mercato, ulteriormente scomponibile in:
 - rischio di valuta, vale a dire il rischio che il valore di uno strumento finanziario fluttui in seguito a variazioni dei cambi;
 - rischio di tasso di interesse sul fair value, vale a dire il rischio che il valore di uno strumento finanziario fluttui in seguito a variazioni dei tassi di interesse sul mercato;
 - rischio di prezzo, vale a dire il rischio che il valore di uno strumento finanziario fluttui in seguito a variazioni dei prezzi di mercato;
- il rischio di credito, vale a dire il rischio che una delle parti di uno strumento finanziario non adempia a un'obbligazione e causi una perdita finanziaria all'altra;
- il rischio di liquidità, vale a dire il rischio di avere difficoltà nel reperire fondi per far fronte agli impegni derivanti dagli strumenti finanziari;
- il rischio di tasso di interesse sui flussi finanziari, vale a dire il rischio che i flussi finanziari futuri di uno strumento finanziario fluttuino in seguito a variazioni dei tassi di interesse sul mercato.

Oltre a fornire informazioni sugli strumenti finanziari utilizzati e i rischi associati, vengono indicati gli obiettivi e le procedure di gestione dei rischi finanziari, incluse le procedure di copertura utilizzate per ciascuna tipologia di operazione prevista.

Rischio Finanziario

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

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

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

Rischio di prezzo

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

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

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

Rischio di credito

Il rischio di credito nell'ambito del Gruppo è riferibile ai crediti commerciali, generati a seguito dell'attività di vendita dei prodotti e dei servizi delle diverse unità di business, ed ai crediti finanziari, relativamente alle operazioni di impiego della liquidità eccedente.

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

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

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

Rischio di interesse

L'unica forma di raccolta di risorse finanziarie da terzi che il Gruppo attualmente utilizza è riferita ai finanziamenti agevolati a medio lungo termine, in relazione anche ai contributi previsti che riducono in modo significativo il costo delle risorse finanziarie.

In particolare nel 2005 la Capogruppo ha provveduto a stipulare tre finanziamenti agevolati a valere sulla legge 62/2001 provvidenze all'Editoria:

- con Credito Emiliano un finanziamento di Euro 6.975.624,38 (integralmente utilizzato);
- con San Paolo IMI due finanziamenti, rispettivamente di Euro 3.595.175,24 (integralmente utilizzato) e di Euro 10.529.747,78 (utilizzato ad oggi parzialmente per Euro 8.198.846,87 in quanto finanziamento erogato a stato avanzamento lavori dei progetti finanziati).

I suddetti finanziamenti prevedono rimborsi in linea capitale a quota costante ogni sei mesi e sono stati stipulati ad un tasso passivo variabile, parametrizzato al tasso d'interesse Euribor 6 mesi.

Nell'ambito della politica di risk management di Gruppo, si è provveduto a stipulare le opportune coperture finanziarie per mitigare il rischio di oscillazione dei flussi di interessi passivi collegati ai finanziamenti.

In data 17 gennaio 2006 sono pertanto stati stipulati tre "Payer Interest Rate Swap - Forward Start" (ovvero con effetti della copertura attivi in data successiva rispetto a quella della stipula del contratto di IRS) per i quali la società paga un tasso fisso, che trasforma l'onerosità del finanziamento sottostante da variabile a fissa, con scambio dei flussi di interesse a far data dal 30 giugno 2007 (prima rilevazione dei tassi variabili dell'IRS) e scadenza al 30 giugno del 2015.

Ogni IRS segue l'andamento del piano di ammortamento e delle date di settlement degli interessi del finanziamento a cui si riferisce, ad eccezione dell'IRS che copre il finanziamento il cui ammontare è definito in base allo stato avanzamento lavori, l'importo del quale è pari all'ammontare massimo del finanziamento stesso, ancorché al momento sia utilizzato per circa il 78%.

È stato deciso di dare partenza differita all'IRS per poter beneficiare nei primi diciotto mesi di vita dei finanziamenti dell'atteso differenziale positivo tra l'andamento atteso del tasso Euribor 6 mesi e il tasso fisso quotato nell'IRS.

Gli IRS hanno consentito di convertire il tasso variabile dei finanziamenti in un tasso fisso pari a circa il 3,20%.

In base a quanto previsto dallo IAS 39, la società ha provveduto a valutare l'efficacia delle coperture, secondo la metodologia dell'Hedge Accounting attraverso il modello del Cash Flow Hedge, che fa riferimento alla copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi finanziari, attribuibile al particolare rischio associato alla passività sottostante.

In base a questa metodologia, dopo aver determinato il fair value dello strumento derivato, per la parte efficace della copertura il valore viene rilevato in apposita riserva di patrimonio netto, mentre per la parte inefficace della copertura il valore viene rilevato a conto economico.

L'efficacia della relazione di copertura è misurata attraverso il confronto tra la variazione del fair value (Clean) del derivato stipulato, rispetto a quella di un derivato ipotetico (Hypothetical Swap), che rappresenta un'obbligazione sintetica a tasso fisso alle condizioni di mercato in essere alla data di stipula della copertura.

L'efficacia della copertura ex ante dello strumento è stata valutata attraverso l'analisi dei Critical Items ed attraverso la valorizzazione del fair value del derivato di copertura e del derivato ipotetico.

Periodicamente verrà valutata l'efficacia retrospettiva della copertura (test di efficacia ex post), calcolando la variazione del fair value del derivato di copertura rispetto a quella del derivato ipotetico, determinata dall'oscillazione intercorsa tra la curva dei tassi di interesse correnti rispetto alla curva dei tassi alla data di stipula dello strumento (Cumulative Based Test).

La copertura è ritenuta retrospettivamente efficace se il rapporto in valore assoluto tra le due variazioni calcolate rientra all'interno del range 80-125%; la verifica viene effettuata su base cumulativa, ovvero attraverso il calcolo alla data di verifica ed alla data di partenza.

8. Principali cause di incertezze nelle stime

Le stime sono utilizzate principalmente per rilevare le perdite di valore su attività iscritte, per determinare le rese da pervenire a fronte dei prodotti editoriali distribuiti, per determinare la svalutazione dei crediti e del magazzino e per quantificare gli importi da accantonare a fronte di rischi probabili.

Sono utilizzate, altresì, nel calcolo attuariale per la definizione del Trattamento di Fine Rapporto dei lavoratori dipendenti e per valorizzare le imposte.

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

In particolare la stima delle rese di prodotti editoriali, viene effettuata attraverso tecniche statistiche e aggiornata mensilmente in base ai dati consuntivi pervenuti. La stima dei rischi legali tiene anche conto della natura del contenzioso.

9. Area di consolidamento

Regione Sociale	Attività	Sede	Valuta	Capitale Sociale i.v.	Quote %	Posseduta da
Società controllate assunte nel bilancio consolidato con il metodo dell'integrazione globale						
Nuova Radio S.p.A.	Radio	Milano	euro	16.120.000	100.00 %	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Il Sole 24 Ore Business Media S.r.l.	(1) Editoria riviste di settore	Milano	euro	10.000.000	100.00 %	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Il Sole 24 Ore Editoria Specializzata S.r.l.	Editoria	Bologna	euro	5.000.000	100.00 %	Il Sole 24 Ore S.p.A.
24 Ore Television S.p.A.	Televisione	Milano	euro	1.134.400	100.00 %	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Motta Architettura S.r.l.	Editoria	Milano	euro	1.000.000	100.00 %	Il Sole 24 Ore S.p.A.
24 Ore Motta Cultura S.r.l. (ex arti Grafiche Motta)	Editoria	Milano	euro	1.049.920	57.00 %	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Il Sole 24 Ore UK Ltd	Vendita spazi pubblicitari	Londra	euro	50.000	100.00 %	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Editoriale Quasar S.p.A.	(1) Editoria di settore	Milano	euro	1.032.800	100.00 %	Il Sole 24 Ore Business Media S.r.l.
Pubblistampa S.r.l.	(1) Editoria di settore	Milano	euro	75.000	100.00 %	Il Sole 24 Ore Business Media S.r.l.
Faenza Editrice Iberica S.L.	(1) Editoria settore ceramico	Spagna	euro	3.000	100.00 %	Il Sole 24 Ore Business Media S.r.l.
Faenza Editrice Do Brasil S.A.	(1) Editoria settore ceramico	Brasile	euro	59.100	100.00 %	Il Sole 24 Ore Business Media S.r.l.
Società controllante escluse dal consolidamento						
Bandera S.r.l. in liquidazione	Servizi immobiliari	Milano	euro	11.000	100.00 %	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Società collegate						
Hs 24 S.r.l.	Editoria	Milano	euro	10.000	50.00 %	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Faenza Industrie Grafiche S.r.l.	(2) Editoria	Faenza	euro	154.938	50.00 %	Il Sole 24 Ore Business Media S.r.l.

(1) Consolidata da 1.4.2007.

(2) Destinata alla vendita.

Altre partecipazioni di minoranza

Editoriale Ecoprensa S.A.	Editoria	Madrid	euro	297.972	15.000%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Borsa Italiana S.p.A.	Mercati Finanziari	Milano	euro	8.438.179	0.696%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Ansa Soc. Coop a r.l.	Agenzia di stampa	Roma	euro	12.539.127	3.330%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Actinvest Group Ltd	Analisi finanziaria	Londra	sterlina	33.333	10.000%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Immobiliare Editori Giornali S.r.l.	Immobiliare	Roma	euro	830.462	0.430%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
S.F.C. Soc. Consortile per azioni	Formaz-servizi alle imprese	Roma	euro	236.022	0.220%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Consuledit Soc. Consort. a.r.l.	Ricerche di mercato	Milano	euro	20.000	1.900%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Audiradio S.r.l.	Rilevazione indici di ascolto	Milano	euro	234.000	8.330%	Nuova Radio S.p.A.

Partecipazioni in Consorzi di categoria:

(*) Consorzio Mercury, C.s.i.e.d (partecipazione in Il Sole 24 Ore S.p.A.).

(*) Consorzio st-tecnico specializzata, Consorzio polo ceramico, Conai, Coop garanzia (partecipazioni in Il Sole 24 Ore Business Media S.r.l.).

La variazione del perimetro di consolidamento rispetto al 31 dicembre 2006 è da attribuire all'acquisizione avvenuta nel marzo 2007 del controllo della società Editoriale GPP S.p.A., ora Il Sole 24 ORE Business Media S.r.l., capogruppo del Gruppo Editoriale GPP, ora Gruppo Il Sole 24 ORE Business Media, proprietaria al 31 dicembre 2006 del 50% di Faenza Industrie Grafiche S.r.l. e del 100% delle seguenti società:

- Editoriale Quasar S.p.A.;
- Pubblastampa S.r.l.;
- Faenza Editrice Iberica S.L.;
- Faenza Editrice do Brasil S.A.

Al 31 dicembre 2006, Il Sole 24 ORE S.p.A. possedeva il 49 % della Editoriale GPP S.p.A. la cui partecipazione era classificata tra le partecipazioni in società collegate. Il Sole 24 ORE S.p.A. a fine marzo 2007 ha acquisito l'intero pacchetto azionario di Editoriale GPP S.p.A. comprando le restanti 5.100.000 azioni al prezzo di Euro 18.170 migliaia. In dettaglio:

- dalla Wise Sgr S.p.A. 4.514.189 azioni al prezzo di Euro 16.083 migliaia;
- dalla International Publishing S.r.l. 516.891 azioni al prezzo di Euro 1.842 migliaia;
- da Minnella Corrado 34.460 azioni al prezzo di Euro 122 migliaia;
- da Tonelli Piergiorgio 34.460 azioni al prezzo di Euro 122 migliaia.

L'operazione che nel suo complesso ha avuto un valore di Euro 40.220 migliaia ha comportato, in sede di allocazione del costo di acquisizione, il riconoscimento nel bilancio consolidato di attività immateriali a vita utile definita per Euro 25.970 migliaia, di cui testate per Euro 22.515 migliaia e portali-siti per Euro 3.455 migliaia e di avviamento per Euro 7.472 migliaia.

Il Gruppo Il Sole 24 ORE Business Media nel periodo di tre mesi, chiuso al 30 giugno 2007, ha contribuito ai ricavi del semestre del Gruppo Il Sole 24 ORE con Euro 10.480 mila ed al risultato consolidato del semestre con un utile netto di Euro 469 migliaia. Se l'acquisizione fosse avvenuta il 1 gennaio 2007, i ricavi del Gruppo del primo semestre 2007 sarebbero stati superiori di Euro 8.304 migliaia e l'utile del semestre inferiore di Euro 89 migliaia.

La movimentazione avvenuta nel semestre delle partecipazioni in joint venture, in imprese collegate e in imprese minoritarie è evidenziata nelle note allo stato patrimoniale alle voci corrispondenti.

Partecipazioni in società collegate e joint venture

La partecipazione in HS 24 ha comportato un esborso, effettuato nel mese di maggio, a titolo di ripianamento delle perdite 2006 e del I° trimestre 2007 per un ammontare complessivo di Euro 629 migliaia.

La perdita del semestre 2007 di HS 24 è pari in Euro 600 migliaia.

Partecipazioni minoritarie

Nel giugno 2007 si segnala il versamento di Euro 1.695 mila in considerazione della propria quota di partecipazione al capitale (15%), a fronte dell'aumento di capitale deliberato il 23 maggio dall'assemblea di Editorial Ecoprensa S.A.

Si è provveduto all'adeguamento del valore della partecipazione in Borsa Italiana S.p.A., aumentato di Euro 10.719 migliaia, al fine di tener conto del fair value della stessa, così come risultante dall'Offerta Pubblica di Scambio promossa dal London Stock Exchange Group (LSEG) ad inizio luglio, cui Il Sole 24 ORE ha deciso di aderire.

Tale adeguamento ha comportato l'iscrizione di una riserva di rivalutazione per Euro 10.153 mila e passività per imposte differite per Euro 566 migliaia.

Dati riclassificati essenziali dei bilanci delle società controllate, collegate e joint venture al 30 giugno 2007**Stato Patrimoniale**

Società (Valori in migliaia di euro)	Attività non correnti	Attività correnti	Totale attività	Passività non correnti	Passività correnti	Totale passività	Totale patrimonio netto	Totale passività e patrimonio netto
Nuova Radio S.p.A.	14.074	8.914	22.988	(1.674)	(9.729)	(11.403)	(11.585)	(22.988)
Il Sole 24 Ore Business Media S.r.l.	24.562	13.657	38.219	(3.483)	(16.999)	(20.482)	(17.737)	(38.219)
Il Sole 24 Ore Editoria Specializzata S.r.l.	4.102	10.984	15.086	(1.246)	(5.833)	(7.079)	(8.007)	(15.086)
24 Ore Television S.p.A.	–	1.997	1.997	–	(38)	(38)	(1.959)	(1.997)
Motta Architettura S.r.l.	3.739	1.942	5.681	(7)	(2.398)	(2.405)	(3.276)	(5.681)
24 Ore Motta Cultura S.r.l. (ex Arti Grafiche Motta)	1.211	1.511	2.722	(394)	(1.330)	(1.724)	(998)	(2.722)
Il Sole 24 Ore UK Ltd.	20	1.385	1.405	–	(266)	(266)	(1.139)	(1.405)
Editoriale Quasar S.p.A.	359	7.209	7.568	(1.915)	(3.240)	(5.155)	(2.413)	(7.568)
Publistampa S.r.l.	6	1.623	1.629	(1.099)	(493)	(1.592)	(37)	(1.629)
Faenza Editrice Iberica S.L.	21	698	719	–	(221)	(221)	(498)	(719)
Faenza do Brasil	4	106	110	(12)	(39)	(51)	(59)	(110)
Bandera S.r.l. in liquidazione (1)	3	9	12	–	(3)	(3)	(9)	(12)
Totale società controllate								
Hs 24 S.r.l.	17	286	303	–	(517)	(517)	214	(303)
TOTALE SOCIETÀ COLLEGATE								

(1) bilancio 2006 ultimo documento disponibile.

Conto Economico

Società (Valori in migliaia di euro)	Ricavi	Margine operativo lordo	Risultato operativo	Risultato ante imposte	Risultato netto
Nuova Radio S.p.A.	7.212	1.443	(912)	(954)	(729)
Il Sole 24 Ore Business Media S.r.l.	12.799	465	320	107	(205)
Il Sole 24 Ore Editoria Specializzata S.r.l.	8.004	373	(133)	(98)	(130)
24 Ore Television S.p.A.	10	4	4	34	34
Motta Architettura S.r.l.	1.243	(199)	(328)	(341)	(341)
24 Ore Motta Cultura S.r.l. (ex Arti Grafiche Motta)	858	(575)	(576)	(587)	(587)
Il Sole 24 Ore UK Ltd.	470	260	259	261	180
Editoriale Quasar S.p.A.	5.992	926	881	896	490
Publistampa S.r.l.	1.494	(79)	(82)	(81)	(125)
Faenza Editrice Iberica S.L.	451	148	145	147	110
Faenza do Brasil	75	28	26	23	17
Bandera S.r.l. in liquidazione (1)		(1)	(3)	(3)	(3)
Totale società controllate					
Hs 24 S.r.l.	18	(585)	(585)	(591)	(591)
TOTALE SOCIETÀ COLLEGATE					

(1) bilancio 2006 ultimo documento disponibile.

10. Note ai prospetti di bilancio

Attività non correnti

(1) Immobili, impianti e macchinari

Gli immobili, impianti e macchinari al 30 giugno 2007 risultano iscritti per Euro 96.554 migliaia. La movimentazione è stata la seguente:

(Valori in migliaia di euro)	Saldo Iniziale	Acquisti	Alienazioni	Ammortamenti	Variazioni di perimetro	Saldo Finale
Costo Storico:						
Terreni e fabbricati	33.096	312	–	–	–	33.408
Impianti e macchinari	121.405	952	(229)	–	100	122.228
Altri beni	46.771	1.379	(766)	–	2.721	50.105
Immobilizzazioni in corso ed acconti	2	921	(2)	–	–	921
Totale costo storico	201.274	3.564	(997)	–	2.821	206.662
Fondi ammortamento:						
Terreni e fabbricati	(10.976)	–	–	(592)	–	(11.568)
Impianti e macchinari	(53.573)	–	203	(4.226)	(100)	(57.696)
Altri beni	(38.188)	–	719	(1.637)	(1.738)	(40.844)
Totale fondi ammortamento	(102.737)	–	922	(6.455)	(1.838)	(110.108)
Attività materiali:						
Terreni e fabbricati	22.120	312	–	(592)	–	(21.840)
Impianti e macchinari	67.832	952	(26)	(4.226)	–	64.532
Altri beni	8.583	1.379	(47)	(1.637)	983	9.261
Immobilizzazioni in corso ed acconti	2	921	(2)	–	–	921
TOTALE	98.537	3.564	(75)	(6.455)	983	96.554

Nel corso del semestre sono stati effettuati investimenti per Euro 3.564 migliaia riferiti a:

- investimenti sui fabbricati Euro 312 migliaia per interventi sullo stabilimento di Milano (Euro 97 migliaia) e sullo stabilimento di Carsoli (Euro 215 migliaia);
- investimenti impianti e macchinari Euro 952 migliaia per interventi sull'immobile di via Monte Rosa (Euro 482 migliaia) e sull'immobile di via Patecchio a Milano (Euro 145 migliaia), impianti sugli immobili di proprietà di Milano e Carsoli (Euro 122 migliaia), impianti trasmissioni radio per Euro 103 migliaia e altri impianti per Euro 100 migliaia;
- investimenti in altri beni Euro 1.379 migliaia in particolare per acquisti di hardware (Euro 1.183 migliaia);
- investimenti per immobilizzazioni in corso per Euro 921 migliaia.

Gli ammortamenti sulle attività materiali sono stati pari a Euro 6.455 migliaia e determinati in relazione alla vita utile stimata. I cespiti acquistati nel corso del semestre sono ammortizzati a partire dalla loro entrata in funzione.

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

Categoria cespiti	Vita utile	Aliquota
Terreni	Indefinita	-
Fabbricati		
Fabbricati industriali	30 - 33 anni	3% - 3,33%
Costruzioni leggere	10 - 12 anni	8,33% - 10%
Impianti e macchinari		
Impianti generici	10 - 20 anni	5% - 10%
Impianti (migliorie beni di terzi)	3 - 15 anni	6,66% - 33,33%
Rotative	5 - 10 anni	10% - 20%
Macchine operative di finitura	5 - 10 anni	10% - 20%
Sist. elettronici di fotocomposizione e fotoriproduzione	3 - 5 anni	20% - 33,33%
Impianti di trasmissione radiofonica	3 - 8 anni	12% - 33%
Altri beni		
Hardware	4 - 5 anni	20% - 25%
Mobili e arredi	5 - 8 anni	12% - 20%
Macchine ufficio elettroniche	5 anni	20%
Impianti di acclimazione	5 - 20 anni	5% - 20%
Mezzi di trasporto interno	5 - 10 anni	10% - 20%
Attrezzatura varia e minuta	4 anni	25%

Si elencano le immobilizzazioni materiali iscritte nel bilancio della capogruppo al 30 giugno 2007 sulle quali sono state fatte rivalutazioni. Le immobilizzazioni materiali sono state rivalutate in base a leggi speciali e non a rivalutazioni discrezionali o volontarie. Il valore totale delle rivalutazioni alla fine del semestre in corso è dettagliato come segue:

DESCRIZIONI (Valori in migliaia di euro)	Legge 413/1991	Legge 342/2000
1. Terreni e fabbricati	1.105	1
2. Impianti e macchinari	-	5.197
3. Attrezzature industriali e commerciali	-	4
4. Altri beni	-	4.139
TOTALE RIVALUTAZIONI	1.105	9.341

(2) Avviamento

Gli avviamenti iscritti in bilancio ammontano a Euro 30.086 migliaia , con un incremento di Euro 27.060 migliaia, derivante dal consolidamento de Il Sole 24 ORE Business Media e dal conguaglio versato per 24 ORE Motta Cultura S.r.l.. La voce avviamento risulta così composta:

DESCRIZIONI (Valori in migliaia di euro)	Saldo iniziale	Incrementi per variazione perimetro	Altri incrementi	Saldi finale
Magazine 24	513	–	–	513
24 Ore Motta Cultura	2.297	–	139	2.436
Motta Architettura	216	–	–	216
Il Sole 24 Ore Business Media	–	26.921	–	26.921
TOTALE	3.026	26.921	139	30.086

(3) Attività immateriali

Le attività immateriali ammontano a Euro 75.293 migliaia . Al 30 giugno 2007 le movimentazioni sono state le seguenti:

(Valori in migliaia di euro)	Saldo Iniziale	Acquisti	Alienazioni	Ammorta- menti	Variazioni di perimetro	Altre variazioni	Saldo Finale
Costo storico:							
Testate	19.172	893	–	–	23.791	53	43.909
Marchi	1.774	–	–	–	–	–	1.774
Frequenze radiofoniche	99.335	–	(186)	–	–	–	99.149
Immobilizzazioni in corso e acconti	594	–	–	–	–	(4)	590
Altre immob. Imm.	71.537	1.565	(6)	–	3.560	(50)	(76.606)
Totale costo storico attività immateriali	192.412	2.458	(192)	–	27.351	(1)	222.028
Fondi ammortamento:							
Testate	(13.944)	–	–	(956)	(924)	–	(15.824)
Marchi	(721)	–	–	(0)	0	–	(721)
Frequenze radiofoniche	(57.504)	–	141	(5.352)	0	–	(62.715)
Altre immob. Imm.	(66.533)	–	6	(898)	(49)	–	(67.474)
Totale fondo amm.to attività immateriali	(138.702)	–	147	(7.207)	(973)	–	(146.734)
Attività immateriali:							
Testate	5.228	893	–	(956)	22.866	53	28.084
Marchi	1.053	–	–	(0)	0	0	1.053
Frequenze radiofoniche	41.831	–	(45)	(5.352)	–	–	36.434
Immobilizzazioni in corso e acconti	594	–	–	–	–	(4)	590
Altre immob. Imm.	5.004	1.565	–	(898)	3.511	(50)	9.132
TOTALE	53.710	2.458	(45)	(7.206)	26.377	(1)	75.293

Nel corso del primo semestre sono state acquistate le testate “Materia” da Motta Architettura per Euro 790 migliaia e “Occhio clinico” dalla Capogruppo per Euro 103 migliaia. A tali testate è stata attribuita una vita residua di cinque anni.

Le variazioni di perimetro delle voci testate e altre immobilizzazioni immateriali, al netto dei fondi di ammortamento, derivano dal consolidamento de Il Sole 24 ORE Business Media, di cui Euro 22.515 migliaia relativi al valore attribuito alle testate e Euro 3.455 migliaia relativi al valore attribuito ai siti internet in sede di allocazione del prezzo di acquisizione e Euro 351 migliaia e Euro 55 migliaia relativi rispettivamente al costo di testate e siti internet iscritti nel bilancio della capogruppo acquisita. A tali testate e siti internet è stata attribuita una vita utile da 3 a 20 anni.

Il valore della voce marchi è rappresentato principalmente dal marchio Motta Architettura.

Le frequenze radiofoniche ammontano a Euro 36.434 migliaia. È stata attribuita una durata di sei anni (2012) in relazione ai mutamenti di tecnologia che potrebbero rendere obsoleta la trasmissione analogica.

Le altre immobilizzazioni immateriali sono principalmente costituite dal software e dalle relative licenze. Gli investimenti del primo semestre, pari a Euro 1.565 migliaia si riferiscono a sistemi licenze e progetti software gestionali, di cui Euro 593 migliaia per le licenze e lo sviluppo software per la piattaforma CRM, Euro 838 migliaia per i sistemi gestionali e di produzione delle aree di business e Euro 127 migliaia per i sistemi gestionali centrali.

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

Categoria cespiti	Vita utile	Aliquota
Testate		
Agrigiornale del Commercio	10 anni	10%
Colture Protette	10 anni	10%
Contoterzista	10 anni	10%
Frutticoltrura	10 anni	10%
Informatore Zootecnico	10 anni	10%
Macchine & Motori	10 anni	10%
Obiettivi Veterinari	10 anni	10%
Suinicoltura	10 anni	10%
Terra e Vita	10 anni	10%
Vignevini	10 anni	10%
Ambiente e sviluppo	5 anni	20%
Area	Indefinita	-
D'A	3 anni	33,33%
Materia	5 anni	20%
Occhio Clinico	5 anni	20%
Bargiornale	20 anni	5%
GDO Wek	20 anni	5%
Altre testate linea food	20 anni	5%
01 Net.it (testata internet)	20 anni	5%
Top Trade	20 anni	5%
Applicando	20 anni	5%
Eurosat	3 anni	33,33%
Millecanali	3 anni	33,33%

Categoria cespiti	Vita utile	Aliquota
Altre testate linea ICT	20 anni	5%
Mark up	20 anni	5%
Ambiente Cucina	20 anni	5%
Ceramica	20 anni	5%
Altre testate linea Building	20 anni	5%
Medicina	3 anni	33,33%
Marchio Motta Architettura	Indefinita	–
Marchi Editoria Specializzata	10 anni	10%
Frequenze radiofoniche	6 anni	16,67%
Altre attività immateriali	3 – 5 anni	20 % - 33%

Attività immateriali a vita utile indefinita

Un'attività immateriale viene considerata a vita utile indefinita quando, sulla base di un'analisi dei fattori rilevanti della medesima, non vi è un limite prevedibile all'esercizio fino al quale si suppone che l'attività possa generare flussi finanziari in entrata per il Gruppo.

Le attività immateriali identificate dal Gruppo Il Sole 24 ORE come aventi vita utile indefinita sono le seguenti:

- Testata "Area";
- Marchio "Motta Architettura".

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

Nella seguente tabella si riporta l'elenco dettagliato delle attività immateriali aventi vita utile indefinita con indicazione dei rispettivi valori di iscrizione e delle movimentazioni intercorse nel semestre.

Attività	Valore al 30.06.2007	Valore al 31.12.2006
Testata Area	1.100	1.100
Marchio Motta Architettura	1.050	1.050

(4) Partecipazioni in Società collegate e joint venture

Regione Sociale (Valori in migliaia di euro)	Saldi Iniziali	Variazione di perimetro	Svalutazioni	Altre variazioni	Saldi Finali
Il Sole 24 ore Business Media S.r.l.	22.050	(22.050)	–	–	–
HS 24 S.r.l.	5	–	(5)	–	–
Faenza Industrie Grafiche S.r.l.	–	843	–	(843)	–
TOTALE	22.055	(21.207)	(5)	(843)	–

Le variazioni sono riferite a:

- Il Sole 24 ORE Business Media S.r.l. (ex Editoriale GPP): controllata dal 31 marzo 2007 in seguito all'acquisto della totalità delle azioni. È stata consolidata integralmente dal 1 aprile 2007.

- HS 24 S.r.l.: svalutata in applicazione del metodo del patrimonio netto.
- Faenza Industrie Grafiche S.r.l., posseduta al 50% da Il Sole 24 ORE Business Media S.r.l., è stata riclassificata tra le attività detenute per la vendita per Euro 843 migliaia, essendoci un accordo per la vendita entro la fine dell'anno.

(5) Attività finanziarie disponibili per la vendita

La voce si riferisce alle partecipazioni minoritarie e ammonta a Euro 16.854 migliaia ed è così composta:

Regione Sociale (Valori in migliaia di euro)	Saldi Iniziali	Acquisizioni	Altre variazioni	Variazione di perimetro	Saldi Finali
Partecipazioni minoritarie					
Editoriale Ecoprensa S.A.	3.271	1.695	-	-	4.966
Borsa Italiana S.p.A.	534	-	10.719	-	11.253
Ansa Soc. Coop a r.l.	370	-	-	-	370
Actinvest Group S.r.l.	225	-	-	-	225
Consorzio Mercury	19	-	-	-	19
C.S.I.E.D.	10	-	-	-	10
Immobiliare Editori Giornali S.r.l.	3	-	-	-	3
S.F.C. Soc. Consortile per azioni	1	-	-	-	1
Consorzio St, Tecnico Specializzata	-	-	-	1	1
Consorzio Polo Ceramico	-	-	-	4	4
Audiradio S.r.l.	2	-	-	-	2
TOTALE	4.435	1.695	10.719	5	16.854

Le acquisizioni del primo semestre sono riferite alla sottoscrizione di n. 4.358 azioni per aumento del capitale di Editoriale Ecoprensa S.A..

In seguito all'offerta pubblica di scambio di LSEG, è stato possibile definire un fair value della partecipazione in Borsa Italiana S.p.A. il cui valore è stato conseguentemente adeguato. La differenza tra il costo della partecipazione ed il suo fair value al 30 giugno 2007, pari nella circostanza all'adeguamento sopra descritto di 10.719 migliaia Euro, è stata imputata a patrimonio netto al netto dell'imposte differite di 566 migliaia Euro.

(6) Altre Attività non correnti

(Valori in migliaia di euro)	Saldi al 30.06.2007	Saldi al 31.12.2006	Variazioni
Partecipazioni in imprese controllate	4	-	4
Depositi cauzionali	636	636	-
Attività finanziarie non correnti	17.023	16.712	311
TOTALE	17.663	17.348	315

Le attività finanziarie non correnti sono esposte in bilancio per un importo pari Euro 17.023 migliaia e rilevano un incremento di Euro 311 migliaia rispetto al 31 dicembre 2006. La voce è riferita ad una polizza assicurativa con consolidamento dei risultati e rendimento minimo garantito pari al 3% stipulata con Monte Paschi Vita con scadenza 1 aprile 2014.

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

Le voci esprimono l'effetto delle imposte anticipate (ovvero differite attive) e delle imposte differite passive calcolate, rispettivamente, sulle differenze deducibili e tassabili che emergono temporaneamente tra valori civili e fiscali.

Si riporta il dettaglio di tali voci:

(Valori in migliaia di euro)	Saldi al 30.06.2007	Saldi al 31.12.2006	Variazioni
Attività per imposte anticipate	14.961	4.313	10.648

(Valori in migliaia di euro)	Saldi al 30.06.2007	Saldi al 31.12.2006	Variazioni
Passività per Imposte Differite	33.904	10.618	23.286

Le attività e le passività per imposte differite si riferiscono alle seguenti voci:

(Valori in migliaia di euro)	Attività		Passività		Importo Netto	
	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2007	31.12.2006
Immobili, Impianti, macchinari	–	–	(8.496)	(5.247)	(8.496)	(5.247)
Attività immateriali	1.969	2.153	(18.984)	(10.578)	(17.016)	(8.425)
Crediti ed accantonamenti	10.321	10.336	–	–	10.321	10.336
Altre	2.671	782	(6.424)	(3.751)	(3.753)	(2.969)
Attività (Passività) per imposte differite	14.961	13.271	(33.904)	(19.576)	(18.944)	(6.305)
Compensazione delle imposte	–	(8.958)	–	8.958	–	–
Attività (Passività) nette per imposte differite	14.961	4.313	(33.904)	(10.618)	(18.944)	(6.305)

È di seguito riportata la movimentazione delle imposte nell'esercizio:

(Valori in migliaia di euro)	31.12.2006	Rilevato a conto economico	Rilevato a patrimonio netto	Differenza di perimetro	30.06.2007
Immobili, Impianti, macchinari	(5.247)	(3.249)	–	–	(8.496)
Attività immateriali	(8.425)	1.148	–	(9.739)	(17.016)
Crediti ed accantonamenti	10.336	(15)	–	–	10.321
Altre	(2.969)	(1.480)	(1.263)	1.960	(3.752)
ATTIVITÀ (PASSIVITÀ) PER IMPOSTE DIFFERITE	(6.305)	(3.596)	(1.263)	(7.779)	(18.943)

Si segnalano le seguenti variazioni:

- incremento di passività riferite agli immobili, impianti e macchinari, dovuto alla rilevazione solo fiscale di ammortamenti anticipati sui nuovi investimenti in immobilizzazioni materiali;
- incremento di passività con addebito a conto economico riferito alla voce "altre" principalmente dovuto alla contabilizzazione del TFR con la nuova metodologia, che ha comportato un beneficio sul conto economico;

- incremento di passività con addebito direttamente a patrimonio netto riferito alla voce "altre" dovuto all'adeguamento di valore della partecipazione in Borsa Italiana S.p.A. e dei contratti derivati di copertura, nonché alla contabilizzazione delle imposte differite sulle differenze attuariali determinatesi sul TFR;
- incremento di passività per imposte differite riferite alla voce attività immateriali e incremento di imposte differite attive relativo alla voce "altre" dovuti alla variazione di perimetro connessa all'acquisizione de Il Sole 24 ORE Business Media che ha comportato sia la rilevazione di testate ed altre attività immateriali con corrispondente valore fiscale nullo, sia imposte differite attive relative principalmente a fondi tassati e perdite fiscali pregresse.

Si precisa che le imposte differite ed anticipate sono calcolate convertendo le differenze tassabili e deducibili di ciascuna società al tasso di imposta legale applicato. Detto tasso per la capogruppo è il 33% ai fini IRES ed il 4,50% ai fini IRAP. La misura dell'IRAP deriva dalla media tra regioni ad aliquota ordinaria e regioni ad aliquota maggiorata. Non esistono aliquote agevolate nel Gruppo né in Italia né all'estero.

Attività correnti

(8) Rimanenze

(Valori in migliaia di euro)	Saldi al 30.06.2007	Saldi al 31.12.2006	Variazioni
R.f. carta	9.944	6.722	3.222
R.f. inchiostri	144	156	(12)
R.f. materiale fotografico	362	372	(10)
R.f. materie prime	7	-	7
Materie prime, sussidiarie e di consumo	10.457	7.250	3.207
Prodotti in corso di lavorazione e semi	137	17	120
R.f. libri	5.787	4.818	969
R.f. cd	77	83	(6)
R.f. altri prodotti	39	783	(744)
Fdo sval r.f. prodotti finiti	(1.746)	(1.623)	(123)
Prodotti finiti e merci	4.157	4.061	96
R.f. cd d'acquisto	-	10	(10)
R.f. Libri di terzi	17	295	(278)
R.f. moduli e stampati d'acquisto	-	15	(15)
R.f. cancelli e altri prod. d'acquisto	-	-	-
R.f. altre merci d'acquisto	27	38	(11)
Fdo sval r.f. merci	(8)	(8)	-
Prodotti finiti e merci d'acquisto	36	350	(314)
TOTALE	14.787	11.678	3.109

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

(Valori in migliaia di euro)	Saldo Iniziale	Accantonamenti	Utilizzo fondi	Saldo Finale
Fondo svalutazione prodotti finiti	(1.623)	(123)	-	(1.746)
Fondo svalutazione merci	(8)	-	-	(8)
TOTALE	(1.631)	(123)	-	(1.754)

(9) Crediti commerciali

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

(Valori in migliaia di euro)	Saldi al 30.06.2007	Saldi al 31.12.2006	Variazioni
Crediti verso clienti	229.954	180.692	49.262
F.do rese da ricevere libri, periodici e quot.	(32.178)	(24.039)	(8.139)
Fondo svalutazione crediti	(14.978)	(16.621)	1.643
Crediti netti verso clienti	182.798	140.032	42.766
Clienti minoritarie, collegate e consociate	165	161	4
Fornitori anticipi ordinari	5.856	4.675	1.181
Agenti e agenzie	353	778	(425)
TOTALE	189.172	145.646	43.526

I crediti commerciali ammontano a Euro 189.172 migliaia con un incremento di Euro 43.526 migliaia rispetto al 31 dicembre 2006, di cui Euro 13.684 migliaia sono attribuibili al consolidamento del gruppo Il Sole 24 ORE Business Media e per il rimanente per effetto della stagionalità delle vendite.

I tempi medi di incasso dei crediti differiscono per le diverse aree di business in relazione alla tipologia dei clienti e dei prodotti e servizi offerti: per l'area Editrice le condizioni medie di dilazione sono pari a 30 giorni data fattura; per l'area System le condizioni medie di dilazione sono pari a 60-90 giorni data fattura fine mese; per l'area Multimedia le condizioni medie di dilazione sono pari a 30 giorni data fattura fine mese; per l'area Professionisti le condizioni medie di dilazione sono pari a 60-180 giorni data fattura fine mese.

I crediti commerciali comprendono Euro 11.673 migliaia di crediti verso la Pubblica Amministrazione, di cui Euro 8.037 migliaia relativi a posizioni in esazione corrente ed Euro 3.636 migliaia relativi a posizioni in gestione legale.

I crediti commerciali in contenzioso ammontano complessivamente al 30 giugno 2007 ad Euro 11.635 migliaia e al 31 dicembre 2006 a Euro 14.433 migliaia e sono riferiti per metà a clienti a fronte dei quali è stata avviata l'azione giudiziaria (decreto ingiuntivo), e per l'altra metà a clienti con procedure concorsuali, atti di precetto e pignoramenti in corso. A fronte di tali crediti è stato appostato un fondo svalutazione crediti in contenzioso che ammonta al 30 giugno 2007 ad Euro 7.185 migliaia, che copre il 62% del valore nominale dei crediti stessi.

Il valore dei crediti commerciali viene esposto al netto del fondo rese da ricevere libri, periodici e quotidiano, pari a Euro 32.178 migliaia, stimato sulla base di percentuali storiche di resa a diminuzione dei crediti commerciali verso distributori, grossisti e librerie, in considerazione delle copie rese periodicamente al termine del processo di vendita.

Il valore dei crediti commerciali è al netto del fondo svalutazione crediti che ammonta complessivamente a Euro 14.978 migliaia, ed è determinato, applicando al valore nominale dei crediti, percentuali di inesigibilità differenti in base all'anzianità dello scaduto ed allo status della singola posizione, opportunamente rettificata in relazione alla tipologia del cliente e ad altri fattori rilevanti.

La movimentazione dei suddetti fondi è stata la seguente:

(Valori in migliaia di euro)	Saldo Iniziale	Accantonamenti	Utilizzo fondi	Variazioni di perimetro	Saldo Finale
F.do rese da ricevere libri, periodici e quot.	(24.039)	(27.794)	19.655	–	(32.178)
Fondo svalutazione crediti	(16.621)	(2.660)	5.396	(1.093)	(14.978)
TOTALE	(40.660)	(30.454)	25.051	(1.093)	(47.156)

(10) Altri crediti

La voce ammonta a Euro 6.157 migliaia ed è così composta:

(Valori in migliaia di euro)	Saldi al 30.06.2007	Saldi al 31.12.2006	Variazioni
Crediti tributari	693	2.845	(2.152)
Crediti verso il personale	648	549	99
Altri crediti	4.816	559	4.257
TOTALE	6.157	3.953	2.204

I crediti tributari ammontano a Euro 693 migliaia e sono così composti:

DESCRIZIONI (Valori in migliaia di euro)	Saldi al 30.06.2007	Saldi al 31.12.2006	Variazioni
Credito IVA	337	1.874	(1.537)
Crediti d'imposta per contributi in c/capitale	342	666	(324)
Crediti verso erario estero	10	176	(166)
Crediti per imposte correnti	–	125	(125)
Acconti imposte ex L. 140/97	4	4	–
TOTALE	693	2.845	(2.152)

I crediti verso personale si riferiscono a fondi spese e prestiti al personale dipendente.

La voce altri crediti aumenta per effetto del consolidamento di Il Sole 24 ORE Business Media S.r.l. (Euro 2.534 migliaia) e per i crediti verso agenti per gli anticipi su provvigioni (Euro 1.846 migliaia).

(11) Altre Attività correnti

(Valori in migliaia di euro)	Saldi al 30.06.2007	Saldi al 31.12.2006	Variazioni
Riscontri	7.469	6.103	1.366
Attività fin. detenute per la negoziazione	927	612	315
Attività per imposte correnti	286	–	286
Altre	3	2	1
TOTALE	8.685	6.717	1.968

I risconti sono così composti:

DESCRIZIONI (Valori in migliaia di euro)	Saldi al 30.06.2007	Saldi al 31.12.2006	Variazioni
Provvigioni agenti	2.767	2.098	669
Costi produttivi relativi a collane	1.288	1.659	(371)
Premi su assicurazioni personale dipende	317	569	(252)
Costi relativi a royalties e diritti d'autore	502	237	265
Canoni licenze d'uso	398	245	153
Canoni di manutenzione hardware e software	709	214	495
Premi su assicurazioni	288	317	(29)
Polizza Vita stipulata con Monte dei Paschi di Siena	136	158	(22)
Prestazioni di servizi informatici	57	158	(101)
Spese per organizzazione convegni	0	150	(150)
Canoni di manutenzione	130	2	128
Spese per informazioni e dati	246	47	199
Affitti passivi	322	17	305
Varie	309	232	77
TOTALE	7.469	6.103	1.366

La voce fair value degli strumenti finanziari di copertura ammonta a Euro 927 migliaia ed è riferita, in accordo al principio IAS n. 39, al fair value dei contratti derivati di Interest Rate Swap (variabile/fisso), stipulati all'inizio del 2006 a copertura del rischio di oscillazione dei tassi di interesse, relativi a tre finanziamenti agevolati sulla base della Legge dell'Editoria stipulati alla fine del 2005, per i quali si rimanda alla nota 19.

I contratti di Interest Rate Swap, che avranno effetto a partire dal 30 giugno 2007, hanno consentito di convertire il tasso variabile dei tre finanziamenti in un tasso fisso predeterminato.

(12) Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide ammontano a Euro 57.304 migliaia in decremento di Euro 28.797 migliaia rispetto al 31 dicembre 2006.

Sono costituite da denaro in cassa, valori e depositi a vista o a breve termine presso banche effettivamente disponibili e prontamente realizzabili.

Le disponibilità liquide sono costituite quasi totalmente dalla liquidità della Capogruppo ed il decremento rispetto all'inizio dell'esercizio è principalmente dovuto agli esborsi per gli investimenti del periodo, solo parzialmente compensati dal flusso di cassa netto generato nel semestre.

Nel rendiconto finanziario, le disponibilità liquide e mezzi equivalenti sono esposti al netto degli scoperti di conto correnti e delle quote scadenti entro l'anno dei finanziamenti bancari.

Patrimonio netto(13) Capitale sociale

Il capitale sociale non ha subito variazioni nel corso del periodo ed è così costituito:

Importi in euro	Numero	Valore nominale	Valore complessivo
Azioni ordinarie versate	2.000.000	13	26.000.000
di cui			
Azioni proprie	(200.000)	13	(2.600.000)
	1.800.000	13	23.400.000

(14) Riserve di rivalutazione

(Valori in migliaia di euro)	Saldi al 30.06.2007	Saldi al 31.12.2006	Variazioni
Riserva di rivalutazione Legge 342/00	18.786	18.786	-
Riserva di rivalutazione Legge 350/03	1.775	1.775	-
Riserva di rivalutazione IAS 39	10.153	-	10.153
TOTALE	30.714	20.561	10.153

La riserve di rivalutazione si incrementano di Euro 10.153 migliaia in seguito alla valutazione al fair value della partecipazione in Borsa Italiana S.p.A..

(15) Riserve di copertura e di traduzione

La riserva di copertura e di traduzione ammonta a Euro 546 migliaia ed è riferita al fair value dei contratti derivati di Interest Rate Swap, stipulati a copertura del rischio di oscillazione dei tassi di interesse relativi a tre finanziamenti agevolati, al netto delle relative imposte anticipate. In particolare la quota di fair value che compone la riserva in oggetto, riguarda i contratti di IRS che rientrano nella tipologia "cash flow hedge", il cui valore ammonta a Euro 817 migliaia al lordo delle imposte, ritenuti efficaci ai fini dell'applicazione dello IAS 39. La quota residua di fair value, pari a Euro 110 migliaia, non essendo riferita a strumenti con titolo di copertura in base al test di efficacia, viene iscritta a conto economico.

(16) Riserve - altre

(Valori in migliaia di euro)	Saldi al 30.06.2007	Saldi al 31.12.2006	Variazioni
Riserva legale	5.200	5.200	-
Fondo contributi in c/cap-lex 416/81	9.374	9.374	-
Avanzo di fusione	11.272	11.272	-
Altre	132	132	-
TOTALE	25.978	25.978	-

La Riserva legale (Euro 5.200 migliaia) è costituita a norma dell'art. 2430 c.c. ed è pari a un quinto del capitale sociale.

La Riserva fondo contributi in conto capitale (Euro 9.374 migliaia) è stata accantonata in passato a fronte di contributi ricevuti dalla Capogruppo in base all'articolo 8 della legge 416/81. Tali contributi sono quelli corrisposti sino all'esercizio 1987 ed hanno finanziato l'acquisto di immobilizzazioni materiali completamente ammortizzate. Come disposto dalla menzionata Legge tale riserva è in sospensione d'imposta.

La Riserva avanzo di fusione (Euro 11.272 migliaia) deriva dall'incorporazione di imprese controllate avvenuta in anni precedenti alla data di transizione.

Al 30 giugno 2007, così come al 31 dicembre 2006, la Capogruppo deteneva numero 200.000 azioni ordinarie proprie pari al 10% del capitale sociale nei limiti previsti dall'articolo 2357 del codice civile. Tali azioni proprie sono state acquistate nel corso di esercizi precedenti per un costo totale di Euro 67.979 migliaia (costo medio unitario pari a 339,99 Euro per azione) ed iscritte in apposita riserva di patrimonio netto. Nel bilancio secondo gli Ias/lfrs la contropartita di tale posta è rappresentata da una diminuzione del patrimonio netto stesso per pari importo. Pertanto, ai soli fini espositivi, il dettaglio delle poste di patrimonio netto non include la riserva azione proprie. Inoltre il valore nominale delle 200.000 azioni proprie pari a Euro 2.600 migliaia, sempre a fini di presentazione, è stato riclassificato in contropartita degli utili a nuovo.

(17) Utili portati a nuovo

Gli utili portati a nuovo passano da Euro 58.488 migliaia a Euro 57.658 migliaia. La diminuzione di Euro 830 migliaia è dovuta a:

- incremento per destinazione del risultato al 31 dicembre 2006, che era pari a Euro 16.650 migliaia, al netto di Euro 6.660 migliaia sono stati distribuiti come dividendi in ragione di 3,7 Euro per azione;
- decremento per ulteriore distribuzione di dividendi, in ragione di 6,67 Euro per azione, per un importo di Euro 12.006 migliaia;
- incremento di Euro 1.186 migliaia per differenze attuariali determinatesi sul calcolo del TFR nel periodo tra 1.1.2007 e il 30.6.2007. Si segnala che le differenze attuariali sul TFR al 31 dicembre 2006, calcolate precedentemente alla Riforma Previdenziale e negative per Euro 482 migliaia, sono state liberate dal precedente vincolo di destinazione.

Complessivamente i dividendi distribuiti al 30 giugno 2007 sono stati Euro 18.666 migliaia, pari a 10,37 Euro per ciascuna delle 1.800.000 azioni.

(18) Risultato netto

L'utile del semestre ammonta a Euro 23.562 migliaia.

Nei prospetti seguenti viene riportato il raccordo con il bilancio della Capogruppo:

Raccordo utile esercizio controllante con utile esercizio consolidato

(Valori in migliaia di euro)	CONTO ECONOMICO	
	1° sem. 2007	1° sem. 2006
Saldo da Bilancio intermedio della controllante	26.733	24.930
1. Risultato intermedio società controllante	(1.104)	(1.829)
2. Ammortamento frequenze Radio 24	(3.149)	(3.149)
3. Utilizzo imposte differite per frequenze Radio 24	1.173	1.173
4. Accantonamento imposte differite su utili disturbi da controllata estera	(3)	-
5. Utile di Motta Architettura di competenza di terzi trasferito al Gruppo con l'acquisto del 60% delle quote della società	-	-
6. Ammortamento testate e portali di Il Sole 24 Ore Business Media s.r.l. (ex. G.P.P.)	(406)	-
7. Utilizzo f.do imposte differite su ammortamento testate e portali	151	-
8. Quota risultato della società il Sole 24 Ore Business Media riferito al periodo pre controllo (gen/mar 2007)	(85)	-
9. Risultato attribuibile ai terzi	252	-
SALDO DA BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO	23.562	21.125

Raccordo patrimonio netto controllante con patrimonio netto consolidato

(Valori in migliaia di euro)	PATRIMONIO NETTO	
	30.06.2007	31.12.2006
Saldo da Bilancio intermedio della controllante	170.952	151.531
1. Differenza risultato economico	(3.170)	(6.130)
2. Variazione utile portato a nuovo	(6.275)	(144)
3. Altre riserve	132	132
4. Variazione riserva TFR adeguamento las	219	-
5. Quota Patrimonio netto di terzi	425	677
SALDO DA BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO	162.283	146.066

Il calcolo dell'utile per azione al 30 giugno 2007 è stato effettuato considerando il risultato netto attribuibile ai possessori di azioni ordinarie, pari a Euro 23.562 migliaia (Euro 21.125 migliaia al 30 giugno 2006), e il numero medio di azioni ordinarie in circolazione nel semestre, pari a 1.800.000 (1.800.000 anche nel primo semestre 2006).

Passività non correnti

(19) Passività finanziarie non correnti

La voce passività finanziarie non correnti ammonta a Euro 17.894 migliaia (Euro 18.845 migliaia al 31 dicembre 2006) ed è riferita alla quota a medio lungo termine relativa ai finanziamenti agevolati in base alla Legge per l'Editoria riepilogati nel seguente prospetto:

Istituto di credito (Valori in migliaia di euro)	Agevolazione	Importo erogato	Tasso	Data scadenza	Quota a breve	Quota a M/L a termine	Valore residuo al 30.6.2007
Istituto San Paolo S.p.A.	67/87 Editoria	4.285	2,90%	31/12/2007	315	0	315
Istituto San Paolo S.p.A.	67/87 Editoria	1.270	3,15%	30/06/2008	152	0	152
Unicredit Banca d'Impresa S.p.A.	67/87 Editoria	7.747	3,05%	30/06/2011	867	2.931	3.797
Credito Emiliano S.p.A.	62/2001 Editoria	6.976	Euribor 6 ms + 0,875%	30/06/2015	734	5.140	5.874
Intesa San Paolo S.p.A.	62/2001 Editoria	3.595	Euribor 6 ms + 0,85%	30/06/2015	378	2.649	3.028
Intesa San Paolo S.p.A.	62/2001 Editoria	8.199	Euribor 6 ms + 0,85%	30/06/2015	1.025	7.174	8.199
TOTALE		32.072			3.471	17.894	21.365

Dei primi tre finanziamenti, il cui valore a medio-lungo termine è pari a Euro 2.931 migliaia, i primi due sono assistiti da garanzia sui beni sociali: per il primo è stata concessa ipoteca sullo stabilimento di Milano, per il secondo sullo stabilimento di Carsoli. Con riferimento al terzo, non sono state rilasciate garanzie né sono stati richiesti covenants.

Gli ultimi tre finanziamenti stipulati a tasso variabile (Euribor 6 mesi + spread), il cui valore a medio lungo termine è pari a Euro 14.963 migliaia, sono stati coperti dal rischio di oscillazione dei tassi attraverso appositi strumenti derivati in base a quanto già descritto nel precedente paragrafo 10 "Gestione dei rischi". Tali finanziamenti prevedono specifici covenant che ad oggi sono sempre stati rispettati.

Il decremento rispetto al valore al 31 dicembre 2006, pari a Euro 951 migliaia, è dovuto al rimborso delle rate semestrali dei finanziamenti.

(20) Fondi relativi al personale

I movimenti del TFR sono i seguenti:

(Valori in migliaia di euro)	Saldo Iniziale	Accantonamenti	Utilizzo fondi	Variazioni di perimetro	Altre variazioni	Saldo Finale
Tfr Dirigenti	3.415	6	(282)	-	-	3.139
Tfr Impiegati	19.209	200	(243)	2.738	(120)	21.784
Tfr Operai	2.596	-	(88)	-	-	2.508
Tfr Giornalisti	18.019	30	(228)	-	-	17.821
Tfr Praticanti	20	1	-	-	-	21
Tfr Pubblicisti	211	-	-	-	-	211
Tfr- Adeguamento las	(655)	-	-	-	(6.310)	(6.965)
TOTALE	42.815	237	(841)	2.738	(6.430)	38.519

La variazione di perimetro si riferisce all'acquisizione del Gruppo Il Sole 24 ORE Business Media. Le altre variazioni si riferiscono a:

- diminuzione di Euro 6.310 migliaia relativa alla rideterminazione del TFR maturato al 31 dicembre 2006 sulla base delle modifiche introdotte dalla recente riforma previdenziale. In sostanza nel calcolo non viene più considerato l'incremento futuro delle retribuzioni, ma solo le retribuzioni maturate fino al 31 dicembre 2006;
- diminuzione di Euro 120 migliaia relativa alla cessione della libreria di via Cavallotti.

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

Ipotesi demografiche:

- per quanto riguarda la mortalità sono state utilizzate le tavole SIM e SIF 2002;
- le probabilità annue di eliminazione per altre cause diverse dalla morte sono state direttamente dedotte, mediante opportune perequazioni, dai dati delle eliminazioni, negli ultimi anni, del personale delle Società oggetto di valutazione;
- la probabilità annua di richiesta di anticipazione del TFR è stata posta pari al 2,44%, sulla base dei dati storici delle Società oggetto di valutazione.

Ipotesi economiche finanziarie:

- il tasso di attualizzazione è stato determinato come media dei tassi Euro SWAP, BID e ASK, al 31 dicembre 2006;
- per quanto riguarda il tasso di inflazione, necessario alla rivalutazione delle somme per TFR accantonate, il tasso utilizzato è 2%;
- la percentuale del TFR maturato richiesto in anticipazione è stata posta pari al 66,75%, sulla base dei dati storici.

(21) Fondi rischi e oneri

(Valori in migliaia di euro)	Saldo Iniziale	Accantonamenti	Utilizzo fondi	Altre variazioni	Variazioni di perimetro	Saldo Finale
Fondo per Liti	8.792	800	(657)		1.010	9.945
Fondo Ind. Suppletiva di Clientela	3.715	254	(114)		1.028	4.883
Fondo Rischi Diversi	7.329	264	(1.052)	487	1.761	8.789
TOTALE	19.836	1.318	(1.823)	487	3.799	23.617

L'indennità suppletiva di clientela accoglie gli accantonamenti per la copertura dei rischi derivanti dalla risoluzione anticipata del contratto e quelli relativi alla cessazione del rapporto d'agenzia ex art. 1751 del Codice Civile. Nel corso del primo semestre 2007 la voce si incrementata di Euro 1.028 migliaia per effetto del consolidamento del Gruppo il Sole 24 ORE Business Media.

Il fondo per liti (Euro 9.945 migliaia) copre i rischi di passività ritenute probabili e note al 30 giugno 2007. Tali rischi si riferiscono in particolare a cause legate al personale (Euro 2.846 migliaia), a cause intentate al quotidiano (Euro 1.627 migliaia), a controversie relative a contratti di fornitura e appalto (Euro 2.395 migliaia), a controversie con enti previdenziali (Euro 2.721 migliaia) e alla copertura delle spese legali previste (Euro 356 migliaia).

Il fondo rischi diversi (Euro 8.789 migliaia) è costituito a copertura dei rischi residui relativi alle penalità contrattuali per l'immobile di via Monte Rosa a Milano (Euro 5.607 migliaia), altri rischi di natura contrattuale (Euro 2.127 migliaia), rischi per passività diverse legate all'acquisizione del Gruppo Il Sole 24 ORE Business Media (Euro 1.761 migliaia) e altri rischi vari (Euro 355 migliaia).

(22) Altre passività non correnti

Si riferisce a depositi cauzionali dei librai.

Passività correnti

(23) Scoperti e finanziamenti bancari scadenti entro anno

Ammontano a Euro 3.485 migliaia (Euro 4.765 migliaia al 31 dicembre 2006) e includono la quota a breve dei mutui a medio lungo termine e i debiti finanziari a breve delle controllate Motta Architettura S.r.l. e 24 ORE Motta Cultura S.r.l..

(24) Debiti commerciali

(Valori in migliaia di euro)	Saldi al 30.06.2007	Saldi al 31.12.2006	Variazioni
Fornitori	105.915	105.511	404
Debiti commerciali verso collegate	5	1.764	(1.759)
Risconti	77.565	60.892	16.673
Altri debiti commerciali	7.090	7.196	(106)
TOTALE	190.575	175.363	15.212

Il valore complessivo dei debiti commerciali del Gruppo ammonta al 30 giugno 2007 ad Euro 105.915 migliaia e al 31 dicembre 2006 ad Euro 105.511 migliaia; le condizioni contrattuali medie collegate ai suddetti debiti prevedono principalmente pagamenti a 60–90 giorni dalla data della fattura, in relazione alla tipologia di fornitore ed alla tipologia di acquisto e di servizio prestato. Il DPO medio (giorni medi di pagamento effettivo) del Gruppo al 30 giugno 2007 risulta pari a 86 giorni.

I risconti sono così costituiti:

(Valori in migliaia di euro)	Saldi al 30.06.2007	Saldi al 31.12.2006	Variazioni
Vendita Periodici	29.379	28.015	1.364
Abbonamenti Quotidiano Il Sole 24 ORE	25.918	18.226	7.692
Editoria Elettronica in abbonamento	14.369	10.096	4.273
Servizi Telematici	6.014	3.075	2.939
Software in abbonamento	1.885	1.480	405
TOTALE	77.565	60.892	16.673

(25) Altre passività correnti

(Valori in migliaia di euro)	Saldi al 30.06.2007	Saldi al 31.12.2006	Variazioni
Passività per imposte correnti	10.671	163	10.508
Ratei	37	10	27
Risconti	2.972	2.921	51
TOTALE	13.680	3.094	10.586

I risconti sono così costituiti:

DESCRIZIONI (Valori in migliaia di euro)	Saldi al 30.06.2007	Saldi al 31.12.2006	Variazioni
Convegni	1.124	1.889	(765)
Quota annuale contributi in conto capitale	403	600	(197)
Affitti attivi	327	125	202
Trattenuta per utilizzi aut auto	466	–	466
Vari	652	307	345
TOTALE	2.972	2.921	51

(26) Altri debiti

(Valori in migliaia di euro)	Saldi al 30.06.2007	Saldi al 31.12.2006	Variazioni
Ferie e 13° e 14° mensilità maturate	14.477	14.067	410
Enti Previdenziali	12.128	8.340	3.788
Debiti tributari	7.074	5.796	1.278
Altre competenze del personale	6.658	4.938	1.720
Debiti Vari	4.031	2.944	1.087
TOTALE	44.368	36.085	8.283

I debiti tributari si riferiscono principalmente ai debiti verso l'erario per le ritenute sui redditi da lavoro autonomo e dipendente.

I debiti vari contengono principalmente la passività residua per il rifacimento di parte degli stabilimenti causati dalla dismissione delle rotative (Euro 565 migliaia), Euro 1.216 migliaia per note spese da liquidare e Euro 1.800 migliaia per debiti della controllata il Sole 24 ORE Business Media S.r.l.

Conto economico(27) Ricavi quotidiani, libri e periodici

(Valori in migliaia di euro)	1° sem. 2007	1° sem. 2006	Variazioni	
Quotidiano	43.373	42.468	905	2,1%
Collaterali	39.372	32.189	7.183	22,3%
Periodici	37.284	35.914	1.370	3,8%
Libri	9.251	8.862	389	4,4%
TOTALE	129.280	119.433	9.847	8,2%

(28) Ricavi pubblicitari

I ricavi pubblicitari ammontano a Euro 124.813 migliaia , con un incremento di Euro 20.966 migliaia, pari al 20,2% rispetto al primo semestre del 2006.

(29) Altri Ricavi

(Valori in migliaia di euro)	1° sem. 2007	1° sem. 2006	Variazioni	
Prodotti telematici	15.333	17.612	(2.279)	-12,9%
Software	14.338	12.807	1.531	12,0%
Editoria elettronica	13.802	12.834	968	7,5%
Ricavi altri prodotti e servizi	4.207	2.688	1.519	56,5%
Ricavi convegni e formazione	5.410	5.027	383	7,6%
TOTALE	53.090	50.968	2.122	4,2%

(30) Altri proventi operativi

(Valori in migliaia di euro)	1° sem. 2007	1° sem. 2006	Variazioni	
Recupero spese varie	1.003	1.309	(306)	-23,4%
Contributi	457	427	30	7,0%
Sopravvenienze attive	982	841	141	16,8%
Affitti attivi	564	-	564	
Altri	1.149	754	395	52,4%
TOTALE	4.155	3.331	824	24,7%

I contributi sono relativi alla quota di competenza del periodo 2007 di contributi in conto capitale erogati in anni precedenti.

(31) Costi del personale

(Valori in migliaia di euro)	1° sem. 2007	1° sem. 2006	Variazioni	
Salari, stipendi e retribuzioni	48.588	46.110	2.478	5,4%
Contributi e cassa previdenza	16.240	15.508	732	4,7%
TFR	(491)	3.597	(4.088)	-113,7%
Straordinari	1.517	1.455	62	4,3%
Ferie	3.086	298	2.788	934,7%
Altri costi	3	150	(147)	-98,1%
TOTALE	68.943	67.118	1.825	2,7%

(32) Acquisti di materie prime e materiale di consumo

(Valori in migliaia di euro)	1° sem. 2007	1° sem. 2006	Variazioni	
Acquisto carta	21.219	11.051	10.168	92,0%
Acquisto combustibile	168	127	41	32,3%
Acquisto materiale fotografico e inchiostro	1.164	885	279	31,5%
Acquisto merce per rivendita	56	588	(532)	-90,5%
Acquisto materiale per manutenzione impianti	589	500	89	17,8%
Acquisto imballi	107	78	29	37,1%
Acquisto cancelleria e stampati	185	182	3	1,6%
Acquisto pezzi di ricambio	344	130	214	164,8%
Altri costi vari	68	58	10	17,2%
TOTALE	23.900	13.599	10.301	75,7%

(33) Costi per servizi

(Valori in migliaia di euro)	1° sem. 2007	1° sem. 2006	Variazioni	
Servizi personale dipendente	1.679	1.385	294	21,2%
Competenze Pubblicitarie verso Editori	3.882	7.672	(3.790)	-49,4%
Costi di distribuzione	23.085	16.683	6.402	38,4%
Costi magazzino prodotti	1.133	1.316	(183)	-13,9%
Costi acquisto informazioni	4.047	4.731	(684)	-14,5%
Costi di preparazione	3.444	2.425	1.019	42,0%
Costi di stampa	20.789	22.460	(1.671)	-7,4%
Costi vari di produzione	1.203	573	630	110,0%
Costi di confezionamento	4.239	3.580	659	18,4%
Costi sviluppo software	2.245	586	1.659	283,3%
Costi per trasmissioni	249	551	(302)	-54,8%
Costi per convegni	1.844	1.774	70	3,9%
Costi redazionali	11.346	8.844	2.502	28,3%
Costi agenzie d'informazione	1.562	1.331	231	17,4%
Spese manutenzione e riparazione	2.356	2.444	(88)	-3,6%
Spese utenze	2.461	3.080	(619)	-20,1%
Spese Assicurazioni	491	592	(101)	-17,1%
Rimborsi spese personale	2.658	2.227	431	19,4%
Provvigioni e altre spese di vendita	18.017	13.889	4.128	29,7%
Spese Pubblicità e Promozioni	14.426	14.938	(512)	-3,4%
Spese Consulenze - Collaborazioni	11.213	11.626	(413)	-3,6%
Spese per servizi generali	2.251	2.396	(145)	-6,1%
Spese bancarie	213	180	33	18,3%
TOTALE	134.833	125.283	9.550	7,6%

(34) Costi per godimento di beni di terzi

(Valori in migliaia di euro)	1° sem. 2007	1° sem. 2006	Variazioni	
Affitti passivi	6.864	6.684	180	2,7%
Royalties	6.576	3.902	2.674	68,5%
Canoni noleggio auto uso promiscuo	1.534	1.607	(73)	-4,5%
Canoni noleggio impianti trasmissione radio	438	401	37	9,2%
Altri canoni	340	287	53	18,5%
Diritti D'autore	3.677	2.824	853	30,2%
Altri costi vari	293	116	177	153,1%
TOTALE	19.722	15.821	3.901	24,7%

(35) Oneri diversi di gestione

(Valori in migliaia di euro)	1° sem. 2007	1° sem. 2006	Variazioni	
Acquisto giornali e riviste	486	537	(51)	-9,5%
Acquisto libri e periodici per attività promozionali	-	-	-	
Altre spese varie	1.822	2.688	(866)	-32,2%
Imposte e tasse varie	343	384	(41)	-10,7%
Iva a carico d'Editore	2.137	1.939	198	10,2%
Sopravvivenze passive per valori stimati	814	459	355	77,3%
Spese di rappresentanza	165	166	(1)	-0,6%
Spese per quote associative	237	313	(76)	-24,3%
TOTALE	6.004	6.486	(482)	-7,4%

(36) Plus/Minusvalenze da cessione attività non correnti

Le plusvalenze e le minusvalenze sono realizzate dalla cessione di attività e passività non correnti. In dettaglio si riferiscono a:

- minusvalenze per Euro 13 migliaia;
- plusvalenze per Euro 364 migliaia.

(37) Proventi (Oneri) finanziari

(Valori in migliaia di euro)	1° sem. 2007	1° sem. 2006	Variazioni	
Oneri finanziari su debiti a medio-lungo	(301)	(455)	154	33,9%
Altri oneri finanziari	(26)	(84)	58	69,1%
Utile e perdite su cambi	(20)	9	(29)	-325,6%
Oneri finanziari su debiti a breve	(13)	(7)	(6)	-81,3%
Altri proventi finanziari	83	157	(74)	-47,1%
Proventi finanziari da impieghi disponibilità	1.848	1.534	314	20,5%
TOTALE	1.571	1.154	417	36,1%

I proventi e oneri finanziari ammontano a Euro 1.571 migliaia e sono composti principalmente da:

- per Euro 301 migliaia da oneri finanziari relativi a finanziamenti agevolati a medio lungo termine;
- per Euro 1.848 migliaia da proventi finanziari sulle disponibilità liquide e dagli altri impieghi finanziari. La variazione positiva rispetto al semestre 2006 è dovuta principalmente ai contributi percepiti con Credito Emiliano e per la crescita dei tassi d'interesse.

(38) Altri proventi da attività e passività

(Valori in migliaia di euro)	1° sem. 2007	1° sem. 2006	Variazioni	
Dividendi da Borsa Italiana	305	227	78	34,4%
TOTALE	305	227	78	34,4%

I proventi relativi a partecipazioni minoritarie fanno riferimento ai dividendi percepiti da Borsa Italiana.

(39) Utile (perdite) da valutazione partecipazioni

La perdita relativa alla valutazione delle partecipazioni ammonta a Euro 407 migliaia e deriva dalla quota della perdita di HS24 S.r.l. di competenza del Gruppo (Euro 321 migliaia) e dalla quota di perdita di 24 ORE Business Media S.r.l. per il periodo gennaio - marzo in cui era valutata col metodo del patrimonio netto (Euro 86 migliaia).

(40) Imposte sul reddito

I principali componenti delle imposte sul reddito per gli esercizi chiusi al 30 giugno 2007 ed al 30 giugno 2006 sono i seguenti:

(Valori in migliaia di euro)	1° sem. 2007	1° sem. 2006	Variazioni
Imposte correnti			
IRES	12.417	13.250	(833)
IRAP	4.862	5.899	(1.037)
Imposte estere	82	93	(11)
Totale	17.361	19.242	(1.881)
Imposte anticipate/differite	3.596	2.439	1.157
Imposte esercizi precedenti	-	-	-
Imposte esercizi precedenti	(107)	-	(107)
TOTALE IMPOSTE	20.850	21.681	(831)

Le imposte anticipate/differite derivano principalmente dal differente piano degli ammortamenti reso possibile dal c.d. doppio binario e dalla rilevazione delle tasse differite sul minor costo derivante dal trattamento IAS applicato al TFR.

Non esistono sensibili differenze impositive tra le società appartenenti al gruppo. Sulle partecipazioni estere sono stanziati le imposte italiane che saranno versate al momento della distribuzione dei dividendi.

Il Sole 24 ORE Business Media S.r.l. (ex Editoriale GPP S.r.l.) ha calcolato imposte differite sulle perdite pregresse prevedendo l'utilizzo nel corso dell'anno corrente. Nessuna società ha calcolato imposte sui fondi in sospensione perché non se ne prevede la distribuzione.

A partire dal 2004 la Capogruppo ha attivato la procedura di consolidato fiscale alla quale aderiscono anche Nuova Radio S.p.A., ed Editoria Specializzata S.r.l.. Per effetto di tale procedura la capogruppo riceve (paga) un importo monetario pari alla perdita (profitto) trasferita valorizzata con l'aliquota fiscale IRES corrente.

La riconciliazione tra aliquota teorica della Capogruppo ed aliquota effettiva è esposta nella tabella seguente:

(Valori in migliaia di euro)	1° sem. 2007		1° sem. 2006	
Imposte sul reddito teoriche/Aliquota applicabile	16.560	37,50%	16.052	37,50%
Effetto fiscale differenze permanenti	4.329	9,80%	5.621	13,13%
Oneri per il personale	2.598	5,88%	2.556	5,97%
Oneri finanziari indeducibili	–		–	
Oneri su partecipazioni	–		–	
Costi per auto e telefonia	463	1,05%	638	1,49%
Ammortamenti indeducibili	194	0,44%	353	0,82%
Diversa base imponibile IRES IRAP	(87)	-0,20%	(64)	-0,15%
Altre Permanenti in aumento	1.216	2,75%	2.342	5,47%
Proventi su partecipazioni	(96)	-0,22%	(71)	-0,17%
Contributi	(65)	-0,15%	(121)	-0,28%
Altre Permanenti in diminuzione	106	0,24%	(11)	-0,03%
Imposte relative ad esercizi precedenti	(107)	-0,24%	–	
Effetto fiscale derivante da diverse aliquote	(10)	-0,02%	–	
Imposte differite non stanziate				
Utilizzo perdite fiscali				
Differenze fiscali precedentemente non rilevate	77	0,18%	–	
Adeguamento aliquote	–		7	0,02%
IMPOSTE SUL REDDITO ISCRITTE IN BILANCIO	20.849	47,21%	21.681	50,65%

L'ineducibilità del costo del personale dalla base imponibile IRAP gioca un peso determinante nella determinazione del tax rate effettivo. Su base consolidata va segnalato che rispetto all'esercizio di confronto il costo del lavoro è aumentato anche per effetto della differente area di consolidamento.

Nel corso del semestre è stato registrato il beneficio relativo alla riduzione dell'IRAP nota come "riduzione del cuneo fiscale". Tale beneficio, tuttavia, avrà un effetto pieno solo nel corso del secondo semestre.

Significativo è anche il carico fiscale sugli automezzi e sui costi telefonici introdotto dalla finanziaria 2007. Si segnala che è stata annunciata una nuova revisione della tassazione relativa agli automezzi che dovrebbe incidere in maniera positiva, anche se marginale, sul tax rate finale di Gruppo.

11. Informativa di settore

Il Gruppo produce gruppi di prodotti e servizi soggetti a indici di redditività, opportunità di sviluppo, prospettive di sviluppo e rischi diversi.

A tal fine, nel seguito è riportata l'informativa di settore in conformità alle disposizioni dello IAS 14.

Lo schema di riferimento primario di informativa di settore adottato dal Gruppo è quello per settore di attività, in considerazione del fatto che fonte principale e natura dei rischi e dei benefici aziendali sono le differenze nei prodotti e servizi resi. Lo schema di riferimento secondario, costituito dallo schema per settori geografici, non è significativo in quanto il Gruppo svolge la propria attività principalmente in Italia e l'attività svolta in altre aree geografiche non è rilevante.

Il Sole 24 Ore	Editrice		System		Professionisti		Multimedia		Radio		Corporate servizi centralizzati		Elisioni		Consolidato	
	1° sem. 2007	1° sem. 2006	1° sem. 2007	1° sem. 2006	1° sem. 2007	1° sem. 2006	1° sem. 2007	1° sem. 2006	1° sem. 2007	1° sem. 2006	1° sem. 2007	1° sem. 2006	1° sem. 2007	1° sem. 2006	1° sem. 2007	1° sem. 2006
Ricavi	161.641	142.382	109.432	98.276	95.344	83.206	20.235	21.276	6.936	6.032	858	—	(87.264)	(76.924)	307.183	274.248
Consolidati	84.485	75.209	109.432	97.557	94.993	82.639	16.987	18.583	480	260	857	—	—	—	307.183	274.248
Intersettori	77.156	67.173	—	719	352	567	3.249	2.693	6.505	5.772	2	—	(87.264)	(76.924)	—	—
Margine operativo lordo	32.545	29.975	1.469	1.644	22.653	19.683	1.204	(165)	258	(1.292)	(2.129)	(5.716)	—	—	56.000	44.128
M.O.L./Ricavi	20,1%	21,1%	1,3%	1,7%	23,8%	23,7%	6,0%	-0,8%	3,7%	-21,4%					18,2%	16,1%
Risultato operativo	29.203	25.728	1.467	1.635	21.571	19.173	905	(654)	(5.246)	(6.984)	(5.209)	2.528	—	—	42.690	41.425
R.O.S.	18,1%	18,1%	1,3%	1,7%	22,6%	23,0%	4,5%	-3,1%	-75,6%	-115,8%					13,9%	15,1%
Attività																
Attività non correnti	53.256	56.339	1	3	685	955	57.503	25.443	37.937	43.661	102.029	77.023	—	—	251.411	203.424
Attività correnti	46.733	31.049	92.366	78.377	8.714	7.725	52.748	29.081	1.246	440	75.141	107.425	—	—	276.948	254.097
Totale attività	99.989	87.388	92.367	78.380	9.399	8.680	110.251	54.524	39.183	44.101	177.170	184.448	—	—	528.359	457.521
Passività																
Passività non correnti	25.203	32.407	2.028	2.491	1.510	1.874	8.122	7.014	988	1.643	76.117	46.719	—	—	113.968	92.148
Passività correnti	95.855	82.310	17.525	15.362	8.384	7.037	83.394	73.353	4.198	3.550	42.752	37.696	—	—	252.108	219.307
Totale Passività	121.058	114.717	19.554	17.853	9.894	8.911	91.516	80.368	5.186	5.193	118.868	84.415	—	—	366.076	311.455

12. Altre informazioni

12.1 – Garanzie

Il Gruppo ha in essere fideiussioni bancarie per complessivi Euro 18.128 migliaia.

Le suddette fideiussioni sono di seguito riepilogate:

- fideiussioni rilasciate in favore dell’Agenzia delle Entrate a garanzia della compensazioni effettuate per la presentazione dell’IVA consolidata di Gruppo negli anni 2002 e 2006, per complessivi Euro 10.624 migliaia;
- fideiussioni rilasciate in favore di Stremmata, proprietaria dell’immobile di via Monte Rosa, per complessivi Euro 5.343 migliaia;
- fideiussioni rilasciate in favore di Ministeri, Enti pubblici o Comuni a garanzia di concorsi a premi, contratti di fornitura servizi ecc. per complessivi Euro 1.719 migliaia;
- fideiussioni rilasciate a controparti terze private per operazioni commerciali, contratti di fornitura ecc. per complessivi Euro 442 migliaia.

12.2 – Rapporti con parte correlate

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

In relazione ai rapporti con amministratori, sindaci e dirigenti con responsabilità strategiche del Gruppo, questi sono stati limitati alla corresponsione degli emolumenti e delle retribuzioni come di seguito riportato.

I compensi stanziati per i sindaci sono stati Euro 150 migliaia.

La retribuzione complessiva relativa ad amministratori e dirigenti con responsabilità strategiche nel primo semestre 2007 ammonta a Euro 2.433 migliaia. Tale importo include:

- accantonamento per il trattamento di fine rapporto pari a Euro 108 migliaia;
- il costo per premi ed incentivi pari a Euro 606 migliaia;
- contribuzioni a fondi di previdenza pubblici e privati a contribuzione definita pari a Euro 433 migliaia.

Nel prospetto che segue sono riportati i valori complessivi relativi ai rapporti patrimoniali ed economici intercorsi nel primo semestre 2007 tra società del Gruppo e parti correlate.

Stato Patrimoniale

Società (Valori in migliaia di euro)	Crediti Commerciali	Crediti Finanziari	Debiti Commerciali	Debiti Finanziari
Confederazione Generale dell'Industria Italiana	-	-	-	-
TOTALE ENTE CONTROLLANTE	-	-	-	-
Nuova Radio S.p.A.	476	7.170	(590)	(6.714)
Il Sole 24 Ore Business Media S.r.l.	-	7.515	(5)	(76)
Il Sole 24 Ore Editoria Specializzata S.r.l.	1.554	-	(75)	(1.491)
24 Ore Television S.p.A.	-	-	(27)	(1.538)
Motta Architettura S.r.l.	32	643	-	-
24 Ore Motta Cultura S.r.l. (ex Arti Grafiche Motta)	6	650	-	-
Il Sole 24 Ore UK Ltd	-	-	(282)	-
Editoriale Quasar S.p.A.	-	-	-	-
Publistampa S.r.l.	-	-	-	-
Faenza Editrice Iberica S.L.	-	-	-	-
Faenza do Brasil	-	-	-	-
Bandera S.r.l. in liquidazione	-	2	-	-
Totale Società controllate	2.068	15.980	(979)	(9.819)
Hs 24 S.r.l.	-	-	-	-
Faenza Industriale grafiche S.r.l.	-	-	-	-
TOTALE SOCIETÀ COLLEGATE	-	-	-	-

Si precisa che le operazioni tra la Capogruppo e le società controllate non hanno impatto sul bilancio consolidato intermedio perché eliminate in fase di consolidamento.

Società (Valori in migliaia di euro)	Ricavi	Costi	Proventi Finanziari	Oneri Finanziari
Confederazione Generale dell'Industria Italiana	-	-	-	-
Totale ente controllante	-	-	-	-
Nuova Radio S.p.A.	486	(6.858)	138	(89)
Il Sole 24 Ore Business Media S.r.l.	-	(111)	84	(4)
Il Sole 24 Ore Editoria Specializzata S.r.l.	2.221	(40)	-	(35)
24 Ore Television S.p.A.	-	(1)	-	(27)
Motta Architettura S.r.l.	4	(1)	6	-
24 Ore Motta Cultura S.r.l. (ex Arti Grafiche Motta)	-	-	6	-
Il Sole 24 Ore UK Ltd.	-	(486)	-	-
Editoriale Quasar S.p.A.	-	-	-	-
Publistampa S.r.l.	-	-	-	-
Faenza Editrice Iberica S.L.	-	-	-	-
Faenza do Brasil	-	-	-	-
Bandera S.r.l. in liquidazione	-	-	-	-
Totale Società controllate	2.711	(7.497)	234	(155)
Hs 24 S.r.l.	-	-	-	-
Faenza Industriale grafiche S.r.l.	-	-	-	-
TOTALE SOCIETÀ COLLEGATE	-	-	-	-

Si precisa che non si rilevano operazioni con parti correlate di carattere atipico o inusuale, estranee alla normale gestione di impresa o tale da incidere significativamente sulla situazione economico, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

12.3 – Fatti di rilievo successivi al 30 giugno 2007

In attuazione di quanto previsto nel piano strategico di Gruppo, il mese di luglio ha visto il perfezionamento di alcune operazioni di acquisizione che hanno permesso un ulteriore rafforzamento della presenza del Gruppo nei comparti del Software gestionale (area Professionisti), nel comparto Web (area Multimedia) e nel settore cultura.

In particolare, nell'ambito Area Professionisti:

- in data 5 luglio 2007 è stato acquisito il 100% del capitale della Data Ufficio S.p.A., società operante nel settore informatico, editoriale e grafico, con un portafoglio prodotti che comprende software gestionali per la contabilità, per gli adempimenti fiscali e lavoristici rivolti a professionisti, imprese e Pubbliche Amministrazioni, ed un fatturato 2006 di Euro 12,8 milioni. L'investimento complessivo ammonta a Euro 8,5 milioni, cui potrà aggiungersi un premio commisurato ai risultati raggiunti da corrispondersi eventualmente entro il 5 luglio 2009. In ogni caso, l'importo totale dell'investimento, comprensivo di tale premio, non potrà superare Euro 14,45 milioni;
- in data 4 agosto 2007, è stato acquisito il 100% della società STR S.p.A., società attiva nello sviluppo di soluzioni software gestionali destinati al settore dell'edilizia, con un fatturato 2006 di Euro 10,5 milioni. L'investimento del Gruppo è pari a Euro 15,7 milioni, a cui potrà aggiungersi un premio commisura-

to ai risultati raggiunti dalla società nel triennio 2007–2009, che non potrà comunque essere superiore ad Euro 1 milione.

Nell'ambito dell'Area Multimedia, in data 27 luglio 2007, il Gruppo ha raggiunto una partecipazione pari al 30% nella società Blogosfere S.r.l., tramite sottoscrizione di un aumento di capitale riservato per Euro 771 migliaia. La società, costituita nel corso del 2006, è attiva nel settore dei blog e della pubblicità su internet. Il restante 70% del capitale sociale è oggetto di opzioni put e call incrociate che saranno esercitabili, a determinate condizioni, in momenti diversi a partire dalla data di approvazione del bilancio di esercizio 2008.

Sempre nel mese di luglio, il Gruppo ha raggiunto ulteriori accordi per l'acquisizione di partecipazioni, la cui esecuzione è prevista entro la fine dell'esercizio 2007. Tali accordi riguardano in particolare:

- nel settore cultura, l'acquisizione, dalla società Fratelli Alinari Istituto di Edizioni Artistiche S.p.A., del 55% del capitale di Alinari Business S.p.A., attiva nel settore della fotografia e dell'immagine. La società opera sulla base di un contratto di licenza di utilizzo esclusivo del patrimonio iconografico di proprietà della Fratelli Alinari Istituto di Edizioni Artistiche S.p.A. ed ha come obiettivo principale la gestione e valorizzazione dello stesso e degli altri archivi fotografici. L'investimento complessivo ammonterà a Euro 1,8 milioni;
- nell'area Professionisti, l'acquisizione del 30% di Diamante S.p.A., società attiva nel settore dei software gestionali per piccole e medie imprese. L'investimento del Gruppo sarà pari a circa Euro 1,5 milioni, cui potrà eventualmente aggiungersi quanto dovrà essere versato in caso di esercizio dell'opzione call su una ulteriore quota pari al 69,982% del capitale.

L'opzione sarà esercitabile, a discrezione del Gruppo, a seguito dell'approvazione del bilancio relativo agli esercizi 2008, 2009 o 2010.

Si segnala infine che:

- con effetto 1 luglio 2007, la Editoriale GPP S.p.A. ha incorporato le società interamente controllate Pubblistampa S.r.l. e Editoriale Quasar S.p.A., con contestuale trasformazione in società a responsabilità limitata e modifica della propria denominazione sociale in "Il Sole 24 ORE Business Media S.r.l.";
- in data 30 luglio 2007, l'Assemblea Straordinaria ha deliberato, tra l'altro, di eliminare l'indicazione del valore nominale delle azioni e di addivenire al frazionamento delle n. 2.000.000 azioni ordinarie in n. 100.000.000 azioni ordinarie, di cui 10.000.000 azioni proprie. Nella medesima sede, con efficacia subordinata all'emissione del provvedimento con cui Borsa Italiana disporrà l'ammissione a quotazione, l'assemblea dei soci ha altresì deliberato di annullare n. 1.758.277 azioni proprie, di creare una nuova categoria di azioni speciali da destinarsi alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana, di convertire le residue n. 8.241.723 azioni proprie in azioni di categoria speciale. La medesima Assemblea ha altresì deliberato di aumentare il capitale sociale mediante emissione di massime 35.091.490 azioni di categoria speciale a servizio dell'Offerta Globale finalizzata alla quotazione della società.

20.1.2 Bilanci consolidati al 31 dicembre 2006 e 2005, predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'UE

Il presente Paragrafo include il documento relativo ai bilanci consolidati al 31 dicembre 2006 e 2005, predisposti in conformità agli IFRS adottati dalla UE ai soli fini della inclusione nel presente Prospetto Informativo, così come approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 20 agosto 2007.

Bilanci consolidati del Gruppo "Il Sole 24 ORE" al 31 dicembre 2006 e al 31 dicembre 2005

Stato Patrimoniale

DESCRIZIONI (Valori in migliaia di euro)	Note (*)	31.12.2006	31.12.2005
ATTIVITÀ			
Attività non correnti			
Immobili, impianti e macchinari	(1)	98.537	90.159
Avviamento	(2)	3.026	513
Attività immateriali	(3)	53.710	60.788
Partecipazioni in società collegate e joint venture	(4)	22.055	–
Attività finanziarie disponibili per la vendita	(5)	4.435	1.145
Altre attività non correnti	(6)	17.348	16.766
Attività per imposte anticipate	(7)	4.313	15.295
Totale		203.424	184.666
Attività correnti			
Rimanenze	(8)	11.680	12.291
Crediti commerciali	(9)	145.646	131.978
Altri crediti	(10)	3.953	15.182
Altre attività correnti	(11)	6.717	6.674
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(12)	86.101	99.568
Totale		254.097	265.693
TOTALE ATTIVITÀ		457.521	450.359

(*) Sezione 11 delle note illustrative (note ai prospetti di bilancio).

DESCRIZIONI (Valori in migliaia di euro)	Note (*)	31.12.2006	31.12.2005
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ			
A) Patrimonio netto			
Patrimonio netto di gruppo			
Capitale sociale	(13)	23.400	23.400
Riserve di rivalutazione	(14)	20.561	20.561
Riserve di copertura e di traduzione	(15)	312	-
Riserve - Altre	(16)	25.978	25.978
Utili portati a nuovo	(17)	58.488	58.848
Utile dell'esercizio	(18)	16.650	7.071
Totale Patrimonio netto di gruppo		145.389	135.858
Patrimonio netto di terzi		677	-
Totale		146.066	135.858
B) Passività non correnti			
Passività finanziarie non correnti	(19)	18.845	23.037
Fondi relativi al personale	(20)	42.815	42.822
Passività per imposte differite	(7)	10.618	15.806
Fondi rischi e oneri	(21)	19.836	22.282
Altre passività non correnti	(22)	34	34
Totale		92.148	103.981
C) Passività correnti			
Scoperti e fin. Bancari-scad. entro anno	(23)	4.765	4.579
Debiti commerciali	(24)	175.363	171.234
Altre passività correnti	(25)	3.094	3.354
Altri debiti	(26)	36.085	31.353
Totale		219.307	210.520
Totale passività (B+C+D)		311.455	314.501
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ		457.521	450.359

(*) Sezione 11 delle note illustrative (note ai prospetti di bilancio).

Conto Economico

DESCRIZIONI Valori in migliaia di euro)	Note (*)	31.12.2006	31.12.2005
1) ATTIVITÀ IN FUNZIONAMENTO			
Ricavi quotidiani, libri e periodici	(27)	219.798	201.779
Ricavi pubblicitari	(28)	194.416	190.992
Altri ricavi	(29)	96.442	93.082
Totale ricavi		510.656	485.853
Altri proventi operativi	(30)	8.453	13.799
Costi del personale	(31)	(135.119)	(134.247)
Variazione delle rimanenze	(8)	(1.745)	(568)
Acquisti di materie prime, materiali di consumo	(32)	(33.706)	(32.948)
Costi per servizi	(33)	(248.693)	(234.101)
Costi per godimento di beni di terzi	(34)	(31.512)	(27.600)
Oneri diversi di gestione	(35)	(10.195)	(8.919)
Accantonamenti	(21)	(4.689)	(10.297)
Svalutazione crediti	(9)	(3.384)	(3.434)
Margine Operativo Lordo		50.066	47.538
Ammortamenti attività immateriali	(3)	(13.946)	(14.001)
Ammortamenti attività materiali	(1)	(12.413)	(10.483)
Perd.val/rip attività immateriali e materiali	(36)	-	(2.761)
Minus./Plusval. da cess. att. non correnti	(37)	12.890	(341)
Risultato operativo		36.598	19.952
Proventi (oneri) finanziari	(38)	2.712	1.880
Altri proventi (oneri) da attiv. e passività di investim.	(39)	226	207
Quota Utile (perdite) da collegare e joint venture valute a patrimonio netto	(40)	(382)	-
Risultato prima delle imposte		39.154	22.039
Imposte sul reddito	(41)	(22.504)	(14.968)
Risultato delle attività in funzionamento		16.650	7.071
2) ATTIVITÀ CESSATE		-	-
Risultato dell'esercizio		16.650	7.071
Risultato attribuibile ai terzi		-	-
Risultato attribuibile al Gruppo		16.650	7.071
Utile per azione-base		9,25	3,93
Utile per azione-diluito		9,25	3,93

(*) Sezione 11 delle note illustrative (note ai prospetti di bilancio).

Rendiconto Finanziario

VOCI (Valori in migliaia di euro)	2006	2005
A) RENDICONTO FINANZIARIO DELLA ATTIVITÀ OPERATIVA		
Risultato dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	16.650	7.071
Rettifiche per:		
Dividendi percepiti	(226)	(186)
Ammortamenti di immobili, impianti e macchinari	12.534	12.010
Ammortamenti di altre attività immateriali	13.946	12.475
Svalutazioni di altre attività immateriali	–	2.761
(Plusvalenze) minusvalenze da alienazione di immobili, impianti e macchinari	(12.280)	101
(Plusvalenze) minusvalenze da alienazione di attività immateriali	6	240
(Plusvalenze) minusvalenze da cessione rami d'azienda	(615)	–
(Plusvalenze) minusvalenze da alienazione di partecipazioni in imprese collegate	–	(21)
Incremento (decremento) nei fondi rischi e oneri	(2.446)	4.455
Incremento (decremento) nei fondi relativi al personale	(7)	5.165
Incremento (decremento) delle Imposte anticipate/differite	5.794	(2.084)
Risultato netto della gestione finanziaria - (proventi) Oneri	(2.292)	(1.901)
Flussi di cassa dell'attività operativa prima delle variazioni di capitale circolante	31.063	40.085
(Incremento) decremento delle rimanenze	611	568
(Incremento) decremento dei crediti commerciali	(13.668)	(12.064)
Incremento (decremento) dei debiti commerciali	4.129	31.139
(Incremento) decremento delle altre attività/passività	16.361	11.235
Variazioni del Capitale circolante	7.432	30.877
TOTALE DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE DERIVANTI DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA (A)	38.495	70.962
B) RENDICONTO FINANZIARIO DELLA ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
Dividendi percepiti	226	186
Corrispettivi della cessione di imprese collegate	–	600
Corrispettivi della vendita di attività materiali	24.485	187
Corrispettivi della vendita di attività immateriali	148	17
Corrispettivi della vendita di rami d'azienda	615	–
Acquisti di attività materiali	(32.994)	(38.488)
Acquisti di attività immateriali	(3.882)	(3.915)
Altri decrementi (incrementi) di attività materiali	(122)	(7.185)
Altri decrementi (incrementi) di avviamento	(2.514)	–
Altri decrementi (incrementi) di attività immateriali	(3.140)	1.938
Acquisizione di partecipazioni in imprese collegate	(22.055)	–
Altri decrementi (incrementi) di altre attività non correnti	(95)	(155)
Acquisti di attività finanziarie disponibili per la vendita	(3.290)	–
TOTALE DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE ASSORBITE DALLA ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO (B)	(42.618)	(46.815)
FREE CASH FLOW (A+B)	(4.123)	24.147

VOCI (Valori in migliaia di euro)	2006	2005
C) RENDICONTO FINANZIARIO DELLA ATTIVITÀ FINANZIARIA		
Dividendi corrisposti	(9.000)	(9.000)
Accensione (rimborso) di prestiti bancari a medio/lungo	(4.192)	13.516
Variazione netta di altre attività finanziarie non correnti	(487)	(473)
Variazione netta di attività finanziarie detenute per la negoziazione	(612)	–
Interessi finanziari netti percepiti	2.292	1.901
Corrispettivi derivanti da aumento di capitale e riserve	–	(2.046)
Variazione patrimonio di terzi	677	(21)
Altre variazioni delle riserve	1.881	11
TOTALE DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE ASSORBITE DALLA ATTIVITÀ FINANZIARIA (C)	(9.440)	3.888
INCREMENTO (DECREMENTO) NETTO DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE		
E MEZZI EQUIVALENTI (A+B+C)	(13.563)	28.036
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	94.901	66.865
Effetto delle variazioni nei tassi di cambio delle valute estere		
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	81.338	94.901
INCREMENTO (DECREMENTO) DELL'ESERCIZIO	(13.563)	28.036

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto

(migliaia di euro)	Capitale Sociale	Ris. di Rivalutazione	Riserve di copertura e traduzione	Riserve - Altre	Utili a Nuovo	Risultato Esercizio	Patrimonio Netto Gruppo	Patrimonio Netto Terzi	Patrimonio Netto Totale
Note: (*)	(13)	(14)	(15)	(16)	(17)	(18)			
Saldo al 1 gennaio 2005	23.400	20.561	–	36.443	48.926	10.491	139.821	21	139.842
Movimentazione del Risultato 2004	–	–	–	–	10.491	(10.491)	–	–	–
Dividendi	–	–	–	–	(9.000)		(9.000)	–	(9.000)
Proventi/oneri imputati direttamente a P.N.									
<i>Adeguamento riserva TFR</i>	–	–	–	–	(2.051)		(2.051)	–	(2.051)
<i>Altri</i>	–	–	–	–	6		6	–	6
Movimentazione tra Riserve	–	–	–	(10.476)	10.476		–	–	–
Altre variazioni	–	–	–	11	–		11	–	11
Utile/Perdita dell'esercizio	–	–	–	–	–	7.071	7.071	–	7.071
Variazione % possesso partecipazioni	–	–	–	–	–	–	–	(21)	(21)
Saldo al 1 gennaio 2006	23.400	20.561	–	25.978	58.848	7.071	135.858	0	135.858
Effetti variazione dei Principi Contabili									
Saldo al 1 gennaio 2006	23.400	20.561	–	25.978	58.848	7.071	135.858	0	135.858
Movimentazione del Risultato 2005	–	–	–	–	7.071	(7.071)	–	–	–
Dividendi	–	–	–	–	(9.000)	–	(9.000)	–	(9.000)
Proventi/oneri imputati direttamente a P.N.									
<i>Adeguamento riserva TFR</i>	–	–	–	–	1.569	–	1.569	–	1.569
<i>Fair value strumenti di copertura</i>	–	–	312	–	–	–	312	–	312
Utile dell'esercizio	–	–	–	–	–	16.650	16.650	–	16.650
Variazione % possesso partecipazioni	–	–	–	–	–	–	–	677	677
Saldo al 31 dicembre 2006	23.400	20.561	312	25.978	58.488	16.650	145.389	677	146.066

(*) Sezione 11 delle note illustrative ("Note ai prospetti di Bilancio").

Note illustrative

1. Informazioni generali

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

La composizione del Gruppo e dell'area di consolidamento al 31 dicembre 2006, ed al 31 dicembre 2005, è riportata alla sezione 10. Area di consolidamento.

Le società incluse nell'area di consolidamento del Gruppo al 31 dicembre 2006 sono:

- Il Sole 24 ORE S.p.A., la società Capogruppo, che funge sia da holding, detenendo le partecipazioni di controllo nelle società del Gruppo, che da società operativa, mediante l'esercizio dei business caratteristici (informazione generale, finanziaria, professionale, agenzia giornalistica, ecc.);
- 24 ORE Television S.p.A., che cura la produzione dei contenuti televisivi;
- Nuova Radio S.p.A., editore di Radio 24, emittente "news and talk";
- Il Sole 24 ORE Editoria specializzata S.r.l. già Il Sole 24 ORE Edagricole S.r.l., specializzata in prodotti dedicati al settore agricolo e alimentare;
- Il Sole 24 ORE UK Ltd, che cura la vendita di spazi pubblicitari nel Regno Unito;
- Motta Architettura S.r.l., specializzata in prodotti dedicati all'architettura e al design;
- Arti Grafiche Motta S.r.l., specializzata in prodotti dedicati all'arte e alla fotografia.

Le società incluse nell'area di consolidamento del Gruppo al 31 dicembre 2005 sono:

- Il Sole 24 ORE S.p.A., la società Capogruppo, che funge sia da holding, detenendo le partecipazioni di controllo nelle società del Gruppo, che da società operativa, mediante l'esercizio dei business caratteristici (informazione generale, finanziaria, professionale, agenzia giornalistica, ecc.);
- 24 ORE Television S.p.A., che cura la produzione dei contenuti televisivi;
- Nuova Radio S.p.A., editore di Radio 24, emittente "news and talk";
- Il Sole 24 ORE Edagricole S.r.l., specializzata in prodotti dedicati al settore agricolo e alimentare;
- Il Sole 24 ORE UK Ltd., che cura la vendita di spazi pubblicitari nel Regno Unito.

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

I bilanci consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005, redatti ai soli fini dell'inserimento del prospetto informativo nell'ambito del processo di quotazione al mercato telematico azionario delle azioni di categoria speciale de Il Sole 24ORE S.p.A. sono stati approvati dal Consiglio di Amministrazione in data 20 agosto 2007.

2. Forma, contenuto e principi contabili

Il Regolamento (CE) n. 1606/2002 (Reg. 1606/02) del Parlamento Europeo e del Consiglio (il "Regolamento Comunitario") ha prescritto l'obbligo, per tutte le società i cui titoli siano ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato, di redazione del bilancio consolidato conformemente ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) emessi dall'International Standard Board e omologati dalla Commissione Europea a partire da ogni esercizio avente inizio il primo gennaio 2005.

Tale Regolamento ha previsto che gli Stati membri estendessero l'adozione dei Principi Contabili Internazionali anche ad altre tipologie di società.

In Italia, in ottemperanza all'art. 25 della legge n. 306 del 31 ottobre 2003 (legge comunitaria 2003), la materia è stata regolata dal decreto legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005 (D.Lgs. 38/05) che ha previsto, per le società escluse dall'obbligo previsto dal Regolamento Comunitario, la facoltà di redigere il bilancio consolidato in conformità ai Principi Contabili Internazionali a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005.

Il Consiglio di Amministrazione della società Capogruppo, tenutosi il 9 febbraio 2005 ha deciso di avvalersi della facoltà prevista dall'articolo 3 del D.Lgs. 38/05 (ovvero della facoltà di redigere il bilancio consolidato secondo i Principi Contabili Internazionali) a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006.

I Principi Contabili Internazionali applicati al bilancio al 31 dicembre 2006 e al bilancio 31 dicembre 2005 sono quelli omologati dalla Commissione Europea al 31 dicembre 2006.

I bilanci d'esercizio della società Capogruppo e delle principali società facenti parte dell'area di consolidamento sono redatti in conformità ai Principi Contabili Internazionali. Ai bilanci delle altre società consolidate integralmente (Motta Architettura S.r.l. e Arti Grafiche Motta S.r.l.), redatti secondo principi contabili diversi da quelli Internazionali, sono apportate appropriate rettifiche.

I bilanci d'esercizio sono stati approvati dai rispettivi Consigli di Amministrazione.

Si precisa che la valuta utilizzata per la presentazione di questi bilanci consolidati è l'Euro e che gli importi sono espressi in migliaia di Euro.

La revisione contabile di questi bilanci consolidati è stata effettuata da KPMG S.p.A..

3. Schemi di bilancio

Il Gruppo ha predisposto lo schema di stato patrimoniale consolidato classificando distintamente attività correnti e non correnti e passività correnti e non correnti.

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

Tutti i dettagli necessari a un'informativa più accurata e complessiva sono forniti nelle note mediante ulteriori sotto-classificazioni delle voci esposte nel prospetto di stato patrimoniale.

La classificazione utilizzata per lo schema di conto economico consolidato è quella per natura.

L'informativa sui flussi finanziari è stata assicurata mediante la predisposizione dei rendiconti finanziari consolidati, parte integrante di questi bilanci consolidati.

Il metodo utilizzato per la presentazione dei flussi finanziari è quello indiretto, secondo cui il risultato d'esercizio è stato rettificato per gli effetti:

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

L'importo dei dividendi rilevati come distribuzione ai possessori di capitale proprio durante l'esercizio e il relativo importo per azione sono distintamente indicati.

Il Gruppo ha altresì predisposto il raccordo tra il patrimonio netto e il risultato d'esercizio del bilancio consolidato e gli analoghi dati del bilancio della Capogruppo.

Le note sono presentate in modo sistematico. Per ognuna delle voci del prospetto di stato patrimoniale, conto economico, rendiconto finanziario e prospetto delle variazioni di patrimonio netto vi è il rinvio puntuale all'informativa di dettaglio delle note.

4. Transizione ai Principi IAS/IFRS

Gli effetti della transizione agli IAS/IFRS, derivanti dalle scelte operate dal Gruppo nelle modalità adottate in fase di passaggio ai Principi Contabili Internazionali, sono illustrati nella sezione 13, Prima adozione dei principi contabili IAS/IFRS.

In tale sezione sono presentati:

- uno stato patrimoniale d'apertura in conformità agli IAS/IFRS al 1° gennaio 2005 riconciliato con i relativi dati redatti in conformità ai precedenti principi contabili;
- lo stato patrimoniale, il conto economico e il prospetto delle variazioni di patrimonio netto al 31 dicembre 2005, redatti in conformità agli IAS/IFRS e riconciliati con i relativi dati redatti in conformità ai precedenti principi contabili;
- i Prospetti di riconciliazione del patrimonio netto e del conto economico, corredati dalle relative note esplicative.

5. Principi di consolidamento

Il Gruppo è costituito dalla Capogruppo Il Sole 24 ORE S.p.A. e dalle sue controllate.

Nel bilancio consolidato la Capogruppo consolida tutte le proprie partecipazioni in società controllate.

Si considerano controllate le società in cui la Capogruppo ha il potere di determinare le politiche finanziarie e operative al fine di ottenere benefici per la sua attività.

Sono escluse dal consolidamento le partecipazioni in società controllate in cui il controllo non può essere esercitato in quanto la Capogruppo ha perso il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali della sua partecipata. Tali partecipazioni sono rilevate al costo.

Nella redazione del bilancio consolidato, la Capogruppo ha consolidato integralmente il proprio bilancio d'esercizio e i bilanci d'esercizio delle sue controllate come se si trattasse del bilancio di un'unica entità economica.

Sono stati adottati principi contabili uniformi per operazioni e fatti simili in circostanze simili.

I bilanci d'esercizio della Capogruppo e delle sue controllate, utilizzati per la preparazione dei bilanci consolidati sono stati tutti redatti al 31 dicembre 2006 e 2005.

Le società controllate sono incluse nei bilanci consolidati (stato patrimoniale e conto economico) a partire dalla data in cui la Capogruppo acquisisce il controllo e cessano di essere consolidate alla data in cui la società Capogruppo ne perde il controllo.

La valutazione delle società controllate alla data di acquisizione del controllo è effettuata secondo il metodo dell'acquisto. In conformità a quanto prescritto da tale metodo, le attività, le passività e le passività potenziali identificabili dell'impresa acquisita, che soddisfano i requisiti per essere iscritti contabilmente, sono rilevate ai relativi fair value alla data di acquisizione.

Nella redazione dei bilanci consolidati la Capogruppo aggrega il suo bilancio e quello delle società controllate voce per voce, sommando tra loro i corrispondenti valori dell'attivo, del passivo, del patrimonio netto, dei ricavi e dei costi.

Il valore contabile delle partecipazioni detenute dalla società Capogruppo e dalle altre società del Gruppo in ciascuna società controllata inclusa nell'area di consolidamento è eliminato contro il relativo patrimonio netto.

L'eccedenza del costo della controllata rispetto alla quota di interessenza acquisita nel fair value netto delle attività, passività e passività potenziali identificabili e rilevabili contabilmente è iscritta come avviamento. L'avviamento, in qualità di attività che produce benefici economici futuri, ma che non è individualmente identificata né separatamente rilevata, è inizialmente rilevato al costo.

Per una trattazione accurata del criterio di valutazione applicato all'avviamento, si rimanda alla voce Avviamento e Aggregazioni aziendali.

Se la quota di interessenza acquisita nel fair value netto delle attività, passività e passività potenziali identificabili e rilevabili contabilmente eccede il costo della controllata alla data di acquisizione (avviamento negativo), l'eccedenza è rilevata a conto economico.

Le differenze temporanee emergenti dalla differenza tra il fair value netto delle attività, passività e passività potenziali identificabili e rilevabili contabilmente e il loro valore riconoscibile fiscalmente danno origine alla rilevazione delle pertinenti attività e/o passività differite qualora ne ricorrano i presupposti.

Le quote di patrimonio netto di competenza di azionisti terzi delle società consolidate sono iscritte separatamente nelle apposite voci di patrimonio netto relative al patrimonio netto di terzi, mentre la quota del risultato netto attribuibile a terzi è evidenziata nel conto economico consolidato nella voce Risultato attribuibile ai terzi.

Le partite di debito e credito e di costo e ricavo derivanti da operazioni intercorse tra le società incluse nell'area di consolidamento vengono integralmente eliminate. Sono inoltre eliminati, se presenti, gli utili e le perdite non ancora realizzati derivanti da operazioni fra le società consolidate del Gruppo e inclusi alla data di bilancio nella valutazione delle rimanenze di magazzino e delle immobilizzazioni. I dividendi distribuiti dalle società consolidate sono parimenti eliminati dal conto economico e sommati agli utili degli esercizi precedenti, se e nella misura in cui sono stati da essi prelevati.

I bilanci delle società controllate estere espressi in valute differenti da quella utilizzata come moneta di presentazione sono convertiti in Euro utilizzando:

- il tasso di cambio a pronti alla data di riferimento del bilancio consolidato per gli elementi monetari;
- il tasso di cambio in essere alla data dell'operazione per gli elementi non monetari valutati al costo storico;
- il tasso di cambio in essere alla data in cui il fair value è stato determinato per gli elementi non monetari valutati al fair value.

Le differenze di cambio derivanti dalla rilevazione degli elementi non monetari alla data di riferimento del bilancio consolidato vengono iscritte in una componente separata di patrimonio netto denominata riserva di copertura e traduzione.

6. Criteri di valutazione

I bilanci consolidati del Gruppo al 31 dicembre 2006 e 2005 sono stati redatti in conformità ai Principi Contabili Internazionali.

In questa sezione è riportata una sintesi dei principi contabili rilevanti applicati, in cui vengono indicati i criteri base di valutazione adottati nella preparazione dei bilanci consolidati e gli altri principi contabili utilizzati che sono significativi per la comprensione dei bilanci consolidati.

6.1 – Attività non correnti

Immobili, impianti e macchinari

Le attività materiali riguardano gli immobili, gli impianti e i macchinari posseduti per esser utilizzati per la produzione, per la fornitura di beni e servizi e per scopi amministrativi, che ci si attende vengano utilizzati per più di un esercizio.

Sono inclusi anche i pezzi di ricambio utilizzabili esclusivamente in connessione a uno specifico elemento delle attività materiali e i pezzi di ricambio e l'attrezzatura in dotazione di valore rilevante per cui si prevede un utilizzo per più di un esercizio.

Sono rilevati come attività materiali solo quegli elementi che è probabile faranno affluire futuri benefici economici e il cui costo è attendibilmente determinato.

Le attività materiali sono inizialmente contabilizzate al costo.

Il costo include il prezzo di acquisto o di costruzione, oneri accessori e eventuali costi direttamente attribuibili per portare il bene nel luogo e nelle condizioni necessarie al funzionamento.

I costi della manutenzione ordinaria sono rilevati a conto economico.

I costi relativi a elementi di immobili, impianti e macchinari che vengono utilizzati per sostituire parti rimosse degli stessi immobili, impianti e macchinari, sono rilevati e trattati come attività materiali, quando è probabile che faranno affluire futuri benefici economici e il loro costo è attendibilmente determinato. Il valore contabile delle parti rimosse viene eliminato.

Dopo la rilevazione iniziale, è stato adottato il metodo del costo, in conformità al quale le attività materiali sono iscritte in bilancio al costo, al netto degli ammortamenti accumulati e delle perdite per riduzione del valore.

Il costo di ciascun elemento delle attività materiali, assunto il suo valore residuo pari a zero, è ammortizzato in base a un criterio sistematico lungo la sua vita utile. L'ammortamento ha inizio quando l'attività è disponibile all'uso.

I terreni hanno vita utile illimitata e quindi non vengono ammortizzati.

Le attività materiali non ancora disponibili all'uso non sono ammortizzate.

L'ammortamento termina alla più recente tra la data in cui l'attività materiale è classificata come posseduta per la vendita (vedi paragrafo Attività non correnti classificate come detenute per la vendita) e la data in cui l'attività è eliminata contabilmente.

L'ammortamento non cessa nel momento in cui l'attività materiale resta inutilizzata.

Un'attività materiale è eliminata contabilmente alla dismissione o quando nessun beneficio economico futuro è atteso per il suo utilizzo o dismissione.

Il periodo e il metodo di ammortamento di ciascun elemento delle attività materiali sono rivisti a ogni chiusura di esercizio.

A ogni data di riferimento di bilancio viene verificato se esiste un'indicazione che le attività materiali abbiano subito una riduzione di valore. Se esiste una qualche indicazione di tal genere, viene stimato il valore recuperabile dell'attività materiale.

La verifica della riduzione di valore, altrimenti detta impairment test, viene effettuata confrontando il valore contabile dell'attività materiale con il suo valore recuperabile.

Il valore recuperabile è il maggiore tra il fair value dell'attività materiale, dedotti i costi di vendita, e il suo valore d'uso.

Il fair value è determinato in base alle migliori informazioni disponibili per riflettere l'ammontare che l'entità potrebbe ottenere, alla data di riferimento di bilancio, dalla dismissione dell'attività in una libera transazione tra parti consapevoli e disponibili.

Il valore d'uso è calcolato mediante la stima dell'attualizzazione dei flussi finanziari attesi che si prevede derivino dall'attività materiale sottoposta a impairment test.

Le perdite per riduzione di valore sono rilevate immediatamente a conto economico.

Per le perdite per riduzione di valore già rilevate, a ogni data di chiusura dell'esercizio viene verificato se c'è un'indicazione del fatto che tali perdite non abbiano più ragione di sussistere o se debbano essere ridotte. Se sussiste tale indicazione, viene stimato il valore recuperabile dell'attività.

Il ripristino di valore di un'attività materiale, che negli esercizi precedenti abbia subito una perdita per riduzione di valore, viene effettuato solo se vi è un cambiamento nelle valutazioni utilizzate per determinare il valore recuperabile dell'attività. In questo caso il valore contabile viene aumentato fino al valore recuperabile. Tale valore recuperabile non può essere superiore al valore contabile che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore negli esercizi precedenti.

I ripristini di valore delle attività materiali sono rilevati a conto economico.

Locazioni finanziarie

I beni acquisiti in locazione finanziaria sono iscritti tra le attività materiali al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il contratto di locazione, sebbene la proprietà del bene locato non sia stata acquisita. Questo perché viene tenuto conto della natura sostanziale e finanziaria dei contratti e non della loro natura giuridica.

La rilevazione iniziale del bene locato nelle attività materiali è effettuata al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il contratto di locazione.

Il valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il contratto di locazione viene altresì inizialmente rilevato come debito tra le passività, come indicato nella voce Debiti per locazioni finanziarie scadenti oltre l'anno della sezione passività non correnti.

Contributi pubblici

I contributi pubblici, inclusi i contributi non monetari valutati al fair value, non sono rilevati finché non esiste una ragionevole certezza che verranno rispettate le condizioni previste per il loro ottenimento e che saranno effettivamente ricevuti.

I contributi pubblici in conto capitale, ottenuti in relazione ad attività materiali sono rilevati come ricavi differiti (risconti passivi) e iscritti a conto economico tra gli altri proventi operativi con un criterio sistematico e razionale che li ripartisca appropriatamente lungo la vita utile del bene.

I contributi pubblici a compensazione di costi o di perdite già sostenute o riscuotibili per dare un supporto finanziario immediato, senza correlati costi futuri, sono rilevati a conto economico come proventi dell'esercizio in cui diventano esigibili.

Avviamento e Aggregazioni Aziendali

Tutte le aggregazioni aziendali, incluse nell'ambito di applicazione dell'Ifrs 3, sono contabilizzate applicando il metodo dell'acquisto. In conformità a quanto prescritto da tale metodo, le attività, le passività e le passività potenziali identificabili dell'impresa acquisita, che soddisfano i requisiti per essere iscritti contabilmente, sono rilevate ai relativi fair value alla data di acquisizione.

L'eccedenza del costo dell'aggregazione aziendale rispetto alla quota di interessenza acquisita nel fair value netto delle attività, passività e passività potenziali identificabili e rilevabili contabilmente è iscritta come avviamento.

L'avviamento, in qualità di attività che produce benefici economici futuri, ma che non è individualmente identificata né separatamente rilevata, è inizialmente rilevato al costo.

L'avviamento non è ammortizzato ma è annualmente verificato per riscontrare se abbia subito perdite di valore. Se specifici eventi o modificate circostanze indicano la possibilità che l'avviamento abbia subito un'eventuale riduzione di valore, le verifiche vengono effettuate più frequentemente. Se l'avviamento è inizialmente rilevato nell'esercizio in corso, la verifica per riduzione di valore è effettuata prima della fine dell'esercizio in corso.

Al fine della verifica per riduzione di valore, detta anche impairment test, l'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale è allocato a ogni unità generatrice di flussi finanziari che si prevede beneficiano delle sinergie dell'aggregazione.

Le unità generatrici di flussi finanziari cui è stato allocato l'avviamento sono verificate annualmente per riduzioni di valore e, nel caso vi sia un'indicazione di tale riduzione, il loro valore contabile è posto a confronto con il loro valore recuperabile.

Il valore recuperabile è il minore tra il fair value al netto dei costi vendita ed il valore d'uso, calcolato mediante la stima dell'attualizzazione dei flussi finanziari attesi che si prevede derivino dall'unità generatrice di flussi finanziari sottoposta a verifica per riduzione di valore.

Nel caso in cui il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari sia inferiore al suo valore contabile viene rilevata una perdita per riduzione di valore.

Una perdita per riduzione di valore rilevata per l'avviamento non è mai eliminata negli esercizi successivi.

Se la quota di interessenza acquisita nel fair value netto delle attività, passività e passività potenziali identificabili e rilevabili contabilmente eccede il costo dell'aggregazione aziendale alla data di acquisizione, l'eccedenza è rilevata a conto economico.

Le differenze temporanee emergenti dalla differenza tra il fair value netto delle attività, passività e passività potenziali identificabili e rilevabili contabilmente e il loro valore riconoscibile fiscalmente danno origine alla rilevazione delle pertinenti attività e/o passività differite.

Attività Immateriali

Le attività immateriali rilevate sono attività non monetarie prive di consistenza fisica:

- identificabili, cioè separabili o derivanti da diritti contrattuali o altri diritti legali;
- controllate in conseguenza di eventi passati;
- dalle quali sono attesi benefici economici futuri per l'impresa;
- il cui costo può essere misurato attendibilmente.

Il criterio di valutazione iniziale è il costo.

Per le attività immateriali acquisite non tramite operazioni di aggregazioni aziendali il costo comprende il prezzo d'acquisto e qualunque costo diretto per predisporre l'attività all'utilizzo.

Per le attività immateriali acquisite tramite operazioni di aggregazioni aziendali, il costo d'acquisto è il fair value alla data di acquisizione

Per le attività immateriali generate internamente, nel processo di formazione sono distinte le fasi di ricerca e le fasi di sviluppo. Nessuna attività immateriale derivante dalla fase di ricerca è rilevata. Le attività immateriali derivanti dalla fase di sviluppo sono rilevate se soddisfano i criteri previsti per la loro rilevazione, come sopra specificato.

Marchi, testate giornalistiche e diritti dell'editoria generati internamente non sono rilevati tra le attività immateriali.

Parimenti, non sono rilevate come attività immateriali le spese di impianto e ampliamento, le spese di formazione e di ricollocazione del personale e le spese di riorganizzazione interna.

Il costo delle attività immateriali generate internamente è rappresentato dalla somma delle spese sostenute dalla data in cui per la prima volta l'attività immateriale soddisfa i criteri per la rilevazione contabile.

Dopo la rilevazione iniziale, viene adottato il metodo del costo.

Le attività immateriali a vita utile definita sono iscritte in bilancio al costo al netto degli ammontari complessivi degli ammortamenti e delle perdite per riduzione di valore.

Il costo delle attività immateriali con una vita utile definita, assunto il loro valore residuo pari a zero, è ammortizzato in base a un criterio sistematico lungo la loro vita utile. L'ammortamento ha inizio quando l'attività è disponibile all'uso.

Le attività immateriali a vita utile definita non ancora disponibili all'uso non sono ammortizzate.

Il periodo e il metodo di ammortamento delle attività immateriali con una vita utile definita sono rivisti a ogni chiusura di esercizio.

L'ammortamento termina alla più recente tra la data in cui l'attività immateriale è classificata come posseduta per la vendita (vedi paragrafo Attività non correnti classificate come detenute per la vendita) e la data in cui l'attività è eliminata contabilmente.

Un'attività immateriale è eliminata contabilmente alla dismissione o quando nessun beneficio economico futuro è atteso per il suo utilizzo o dismissione.

Le attività immateriali a vita utile indefinita non sono ammortizzate.

Un'attività immateriale ha vita utile indefinita quando, sulla base di alcuni fattori determinanti, non vi è un limite prevedibile all'esercizio fino al quale si ipotizza che l'attività generi flussi finanziari netti in entrata.

La vita utile delle attività immateriali non ammortizzate è rivista a ogni chiusura di esercizio per accertare se i fattori determinanti di cui sopra continuano a supportare una determinazione di vita utile indefinita.

A ogni data di riferimento di bilancio viene verificato se esiste un'indicazione che le attività immateriali abbiano subito una riduzione di valore.

Per le attività immateriali a vita indefinita e per quelle non ancora disponibili all'uso, indipendentemente dal fatto che vi siano eventuali indicazioni di riduzioni di valore, vi è una verifica annuale.

La verifica della riduzione di valore, altrimenti detta impairment test, viene effettuata confrontando il valore contabile dell'attività immateriale con il suo valore recuperabile.

Il valore recuperabile è determinato facendo riferimento al maggiore tra il fair value al netto dei costi di vendita ed il valore d'uso, calcolato mediante la stima dell'attualizzazione dei flussi finanziari attesi che si prevede derivino dall'attività immateriale sottoposta a impairment test.

Se non è possibile stimare il valore recuperabile della singola attività, viene determinato il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari alla quale l'attività appartiene. Tale valore recuperabile è poi messo a confronto con il valore contabile della stessa.

Le perdite per riduzione di valore sono rilevate immediatamente a conto economico.

Per le perdite per riduzione di valore già rilevate, a ogni data di chiusura dell'esercizio viene verificato se c'è un'indicazione del fatto che tali perdite non abbiano più ragione di sussistere o se debbano essere ridotte. Se sussiste tale indicazione, viene stimato il valore recuperabile dell'attività.

Il ripristino di valore di un'attività immateriale, che negli esercizi precedenti abbia subito una perdita per riduzione di valore, viene effettuato solo se vi è un cambiamento nelle valutazioni utilizzate per determinare il valore recuperabile dell'attività. In questo caso il valore contabile viene aumentato fino al valore recuperabile. Tale valore recuperabile non può essere superiore al valore contabile che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore negli esercizi precedenti.

I ripristini di valore delle attività immateriali sono rilevati a conto economico.

Partecipazioni in società collegate

Le società collegate sono quelle su cui la società Capogruppo esercita un'influenza notevole, pur senza detenerne il controllo.

Le partecipazioni in società collegate sono contabilizzate utilizzando il metodo del patrimonio netto, con esclusione di quelle classificate come possedute per la vendita, per le quali si rimanda all'apposito paragrafo Attività non correnti classificate come detenute per la vendita.

Con il metodo del patrimonio netto, la partecipazione è inizialmente rilevata al costo.

Successivamente, il valore contabile è aumentato o diminuito per rilevare la quota di pertinenza della partecipante negli utili o nelle perdite della partecipata realizzati dopo la data di acquisizione.

La quota dei risultati d'esercizio della partecipata di pertinenza della partecipante è rilevata nel conto economico di quest'ultima.

I dividendi ricevuti dalla partecipata riducono il valore contabile della partecipazione.

La quota di pertinenza della partecipante negli utili e nelle perdite della società collegata, derivante da operazioni fra le due società, è eliminata.

La data di chiusura dei bilanci delle società collegate è la stessa del bilancio della società partecipante.

Per le società collegate che utilizzano principi contabili diversi dagli IAS/IFRS internazionali, sono state apportate le rettifiche necessarie al fine di uniformarli a quelli della società partecipante.

Nel caso in cui la quota delle perdite in una società collegata di pertinenza della partecipante ecceda il valore contabile della partecipazione nella società collegata, la partecipante rileva le ulteriori perdite in un accantonamento come passività solo nella misura in cui abbia contratto obbligazioni legali o implicite per conto della società collegata.

Successivamente all'applicazione del metodo del patrimonio netto, a ogni data di riferimento di bilancio viene determinato se vi è una qualche obiettiva evidenza che ciascuna partecipazione collegata abbia subito una perdita per riduzione di valore.

Qualora vi sia l'indicazione di una possibile riduzione di valore, l'intero valore della partecipazione è sottoposto alla verifica della riduzione di valore o impairment test, tramite il confronto tra il suo valore recuperabile e il suo valore contabile. Il valore recuperabile, vale a dire il più elevato tra il valore d'uso e il fair value al netto dei costi di vendita, è determinato per ciascuna partecipazione in società collegata.

Il fair value è calcolato come l'ammontare ottenibile dalla vendita della partecipazione nella società collegata in una libera transazione tra parti consapevoli e disponibili, dedotti i costi della dismissione.

Il valore d'uso è calcolato mediante la stima della quota di pertinenza della partecipante dell'attualizzazione dei flussi finanziari attesi generati dalla società collegata, inclusi i flussi finanziari derivanti dalle attività operative della stessa e il corrispettivo derivante dalla dismissione finale dell'investimento.

Le perdite per riduzione di valore sono rilevate immediatamente a conto economico.

Per le perdite per riduzione di valore già rilevate, a ogni data di chiusura dell'esercizio viene verificato se c'è un'indicazione del fatto che tali perdite non abbiano più ragione di sussistere o se debbano esser ridotte. Se sussiste tale indicazione, viene stimato il valore recuperabile della partecipazione.

Il ripristino di valore di una partecipazione in una società collegata, che negli esercizi precedenti abbia subito una perdita per riduzione di valore, viene effettuato solo se vi è un cambiamento nelle valutazioni utilizzate per determinare il valore recuperabile della partecipazione. In questo caso il valore contabile viene aumentato fino al valore recuperabile. Tale valore recuperabile non può essere superiore al valore contabile che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore negli esercizi precedenti.

I ripristini di valore delle partecipazioni in società collegate sono rilevati a conto economico.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

In questa categoria sono classificate le partecipazioni in altre imprese, sulle quali la società Capogruppo non esercita né il controllo né un'influenza notevole.

La valutazione iniziale di tali partecipazioni è effettuata al fair value alla data di negoziazione (identificabile con il costo di acquisizione) al netto dei costi di transazione che sono direttamente attribuibili all'acquisizione.

Dopo la rilevazione iniziale:

- le partecipazioni costituite da strumenti rappresentativi di capitale che non hanno un prezzo di mercato quotato in un mercato attivo e il cui fair value non può essere misurato attendibilmente sono valutate al costo;
- le partecipazioni costituite da strumenti rappresentativi di capitale che hanno un prezzo di mercato quotato in un mercato attivo sono valutate al fair value, vale a dire al valore del corrispettivo al quale ciascuna partecipazione potrebbe essere scambiata in una libera transazione fra parti consapevoli e indipendenti. Gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni di fair value sono rilevati direttamente nel patrimonio netto, ad eccezione delle perdite per riduzione di valore e degli utili e delle perdite su cambi.

A ogni data di riferimento di bilancio viene determinato se vi è una qualche obiettiva evidenza che ciascuna delle partecipazioni abbia subito una perdita per riduzione di valore.

Qualora sussistano evidenze obiettive che è stata sostenuta una perdita per riduzione di valore:

- per le partecipazioni valutate al costo, l'importo di tale perdita viene misurato come la differenza tra il valore contabile della partecipazione e il valore attuale dei futuri flussi finanziari attesi e attualizzati al tasso di rendimento corrente di mercato per un'attività finanziaria simile. La perdita per riduzione di valore viene rilevata immediatamente a conto economico e non è mai ripristinata;

- per le partecipazioni valutate al fair value, l'importo di tale perdita viene misurata come la differenza tra il costo di acquisizione e il fair value corrente. La perdita per riduzione di valore deve essere rilevata a conto economico così come altre eventuali perdite che, rilevate inizialmente a patrimonio netto, devono essere stornate e cumulativamente rilevate a conto economico. La perdita per riduzione di valore non è mai ripristinata.

Altre attività finanziarie non correnti

Sono compresi in questa categoria tutti i crediti aventi scadenza a medio–lungo termine e gli strumenti finanziari detenuti fino a scadenza.

La valutazione iniziale delle attività finanziarie non correnti è effettuata al fair value alla data di negoziazione (identificabile con il costo di acquisizione) al netto dei costi di transazione che sono direttamente attribuibili all'acquisizione.

Dopo la rilevazione iniziale, sia i crediti a medio–lungo termine sia gli strumenti finanziari detenuti fino a scadenza sono valutati al costo ammortizzato, utilizzando il criterio dell'interesse effettivo.

Il tasso di interesse effettivo è il tasso che attualizza esattamente i flussi finanziari futuri, stimati lungo la vita attesa dello strumento finanziario, al suo valore contabile netto.

A ogni data di riferimento di bilancio viene determinato se vi è una qualche obiettiva evidenza che ciascuna delle attività finanziarie non correnti abbia subito una perdita per riduzione di valore.

Qualora sussistano evidenze obiettive che è stata sostenuta una perdita per riduzione di valore, l'importo di tale perdita viene misurato come la differenza tra il valore contabile del credito a medio–lungo termine o dell'investimento detenuto fino a scadenza e il valore attuale dei futuri flussi finanziari stimati scontato al tasso di interesse effettivo originale dell'attività finanziaria.

L'importo della perdita è rilevato immediatamente a conto economico.

Se in un esercizio successivo, l'ammontare della perdita per riduzione di valore diminuisce e tale diminuzione è collegata a un evento successivo alla rilevazione della perdita di valore, tale perdita viene stornata e il relativo ripristino di valore è rilevato a conto economico.

Altre attività non correnti

In questa categoria vengono classificati:

- i depositi cauzionali;
- i crediti tributari in attesa di rimborso.

La valutazione iniziale dei crediti tributari in attesa di rimborso e dei depositi cauzionali è effettuata al fair value alla data di negoziazione, al netto dei costi di transazione direttamente attribuibili.

Dopo la rilevazione iniziale, sia i crediti tributari in attesa di rimborso sia i depositi cauzionali sono valutati al costo ammortizzato, utilizzando il criterio dell'interesse effettivo, calcolato secondo quanto indicato nella voce Altre attività finanziarie non correnti della sezione Attività non correnti.

A ogni data di riferimento di bilancio viene determinato se vi è una qualche obiettiva evidenza che ciascuna delle altre attività non correnti abbia subito una perdita per riduzione di valore.

Qualora sussistano evidenze obiettive che è stata sostenuta una perdita per riduzione di valore, ne viene determinato l'importo.

L'importo della perdita per riduzione di valore viene misurato come la differenza tra il valore contabile e il valore attuale dei futuri flussi finanziari stimati scontato al tasso di interesse effettivo originale dell'attività non corrente considerata.

L'importo della perdita è rilevato a conto economico.

Se in un esercizio successivo, l'ammontare della perdita per riduzione di valore diminuisce e tale diminuzione è collegata a un evento successivo alla rilevazione della perdita di valore, tale perdita viene stornata e il relativo ripristino di valore è rilevato a conto economico.

Attività per imposte anticipate

Le attività per imposte anticipate, o attività fiscali differite, sono quote delle imposte sul reddito recuperabili negli esercizi futuri relative a:

- differenze temporanee deducibili;
- riporto a nuovo di perdite fiscali non utilizzate;
- riporto a nuovo di crediti di imposta non utilizzati.

Le differenze temporanee deducibili sono differenze tra il valore contabile di un'attività o di una passività iscritta nello stato patrimoniale e il suo valore riconosciuto ai fini fiscali che, nella determinazione del reddito imponibile di esercizi futuri, si tradurranno in importi deducibili quando il valore contabile dell'attività o della passività sarà realizzato o estinto.

Attività per imposte anticipate sono rilevate per tutte le differenze temporanee deducibili, le perdite fiscali e i crediti d'imposta non utilizzati riportati a nuovo, se è probabile che negli esercizi futuri sarà realizzato un reddito imponibile a fronte del quale tali differenze temporanee deducibili potranno essere utilizzate.

Le attività fiscali differite sono valutate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili nell'esercizio nel quale si ipotizza sarà realizzata l'attività fiscale, facendo riferimento ai provvedimenti in vigore alla data di riferimento di bilancio.

Le attività fiscali differite non sono attualizzate.

La rilevazione delle imposte per attività fiscali differite è effettuata a conto economico, a meno che l'imposta derivi da un'operazione o un fatto rilevato direttamente nel patrimonio netto o da un'aggregazione aziendale.

Le imposte per attività fiscali differite relative a partite accreditate o addebitate direttamente a patrimonio netto sono anch'esse accreditate o addebitate direttamente a patrimonio netto.

6.2 – Attività correnti

Rimanenze

Comprendono i beni destinati alla vendita, quali le merci acquistate per la rivendita e i prodotti dell'impresa, e i beni che concorrono alla loro produzione nella gestione ordinaria dell'azienda, quali i semilavorati o i prodotti in corso di lavorazione, le materie prime e le materie sussidiarie o di consumo.

Le rimanenze sono valutate al minore tra il costo storico e il valore di mercato.

Il costo delle rimanenze comprende tutti i costi di acquisto, i costi di trasformazione e gli altri costi sostenuti per portare le rimanenze nel luogo e nelle condizioni attuali.

In particolare, per i prodotti acquistati e destinati alla rivendita e per i materiali di diretto o indiretto impiego, acquistati e utilizzati nel ciclo produttivo, il costo storico adottato è il costo d'acquisto.

Per i prodotti già ottenuti o in corso di ottenimento dal processo di lavorazione, il costo storico adottato è il costo di fabbricazione.

Per la determinazione del costo di acquisto si tiene conto del prezzo effettivamente sostenuto, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione tra cui le spese di trasporto e gli oneri doganali, al netto di eventuali sconti commerciali.

Per la determinazione del costo di fabbricazione si tiene conto del costo di acquisto, come precedentemente indicato, più le spese di produzione o di trasformazione, vale a dire i costi diretti ed indiretti, per la quota ragionevolmente imputabile al prodotto relativa al periodo di fabbricazione.

I costi di trasformazione dei semilavorati, dei prodotti in corso di lavorazione e dei prodotti finiti sono stati ottenuti con l'applicazione del sistema di contabilità industriale a commessa a costi consuntivi.

Sia per il costo di acquisto sia per quello di fabbricazione sono esclusi i costi di distribuzione e le spese di vendita.

La valutazione delle merci acquistate per la rivendita, dei prodotti dell'impresa, dei semilavorati e dei prodotti in corso di lavorazione è effettuata con il metodo della specifica identificazione del costo.

La valutazione delle materie prime e delle materie sussidiarie o di consumo è effettuata con il metodo del costo medio ponderato per periodo che tiene conto del valore delle rimanenze iniziali.

Nel caso in cui non sia più possibile valutare a costo storico determinato con i criteri predetti, a causa di prezzi di vendita diminuiti, beni deteriorati, obsolescenza o lento rigiro, si provvede ad adottare il valore netto di realizzo desunto dall'andamento del mercato per le merci, i prodotti finiti, i semilavorati di produzione e i prodotti in corso di lavorazione, e il costo di sostituzione per le materie prime, di consumo e sussidiarie e per i semilavorati d'acquisto.

Il valore netto di realizzo rappresenta il prezzo di vendita nel corso della normale gestione, al netto dei costi di completamento e delle spese dirette di vendita che possono ragionevolmente prevedersi.

Il costo di sostituzione rappresenta il costo con il quale in normali condizioni di gestione una determinata voce in magazzino può essere riacquistata o riprodotta.

L'esistenza di uno o più degli eventi sopra indicati come causa di riduzione dell'utilità o della funzionalità originaria dei beni in rimanenza è determinata per ogni voce di magazzino e considerata per stimarne, a seconda del tipo di rimanenza, il valore di realizzo o il costo di sostituzione.

L'adeguamento al costo di sostituzione per le materie prime è effettuato in modo diretto, mentre l'adeguamento al valore netto di realizzo per i prodotti finiti è effettuato tramite lo stanziamento di un apposito fondo svalutazione rimanenze, portato a diminuzione diretta del valore nominale iscritto nell'attivo.

Negli esercizi successivi la svalutazione, data la natura delle rimanenze, è altamente improbabile che si verifichino eventi che mutino le circostanze che avevano causato la svalutazione.

Crediti commerciali

Nella categoria dei crediti commerciali confluiscono i crediti verso clienti e gli anticipi a fornitori.

La valutazione iniziale dei crediti commerciali è effettuata al fair value alla data di negoziazione, ossia al valore del corrispettivo spettante, al netto dei costi di transazione direttamente attribuibili.

Dopo la rilevazione iniziale, i crediti commerciali sono esposti al presumibile valore di realizzo. L'adeguamento del valore iniziale al valore presunto di realizzo è ottenuto mediante apposito fondo svalutazione.

L'adeguamento al valore presunto di realizzo è ottenuto rettificando il valore nominale dei crediti, tenendo conto delle perdite per inesigibilità, dei resi e rettifiche di fatturazione, degli sconti e abbuoni non maturati e delle altre cause di minor realizzo. Fra le rettifiche di fatturazione sono inclusi anche gli stanziamenti stimati per libri e copie quotidiano la cui resa avverrà negli esercizi futuri. In particolare, è stanziato un apposito fondo, portato a diminuzione diretta del valore nominale iscritto nell'attivo, per le perdite di inesigibilità ragionevolmente prevedibili, inerenti ai saldi dei crediti esposti in bilancio. Il fondo è determinato tramite l'analisi dei singoli crediti e di ogni altro elemento di fatto esistente o previsto a essi relativo.

Quando la riscossione dei crediti commerciali è differita oltre i dodici mesi e l'operazione costituisce di fatto un'operazione finanziaria, il fair value del corrispettivo è determinato scontando tutte le future entrate, utilizzando un tasso di interesse figurativo.

Altri crediti

Gli altri crediti comprendono le seguenti tipologie:

- i crediti d'imposta IVA italiana e UE per cui è stata effettuata richiesta di rimborso, nonché i crediti d'imposta per l'editoria e l'acconto imposte sul Trattamento di Fine Rapporto (TFR);
- gli acconti e gli anticipi al personale che non richiedono restituzione in futuro, in quanto vanno in compensazione di un importo da erogare e i prestiti al personale;
- i crediti verso altri, sorti in relazione ad altre operazioni che non danno luogo a ricavi. In questo raggruppamento sono compresi anche gli acconti a fornitori per acquisto di attività materiali e immateriali.

La valutazione iniziale degli altri crediti è effettuata al fair value alla data di negoziazione, ossia al valore del corrispettivo spettante, al netto dei costi di transazione direttamente attribuibili.

Attività per imposte correnti

In questa categoria vengono esposte le attività per imposte correnti se, e soltanto se, l'importo già pagato per l'esercizio in corso e per quelli precedenti, qualora per questi ultimi non sia già stata effettuata richiesta per il rimborso, eccede l'importo dovuto.

Altre attività finanziarie correnti

In questa categoria confluiscono i crediti finanziari a breve termine.

La valutazione iniziale delle altre attività finanziarie correnti è effettuata al fair value alla data di negoziazione, ossia al valore del corrispettivo spettante, al netto dei costi di transazione direttamente attribuibili.

Altre attività correnti

Nelle altre attività correnti sono classificati:

- ratei e risconti attivi;
- fair value degli strumenti finanziari detenuti a fine di copertura.

I ratei e risconti attivi ineriscono a quote di costi o di proventi comuni a due o più esercizi. Misurano proventi e oneri la cui competenza è anticipata o posticipata rispetto alla manifestazione dell'evento che dà origine alla rilevazione contabile. Presupposto per la loro iscrizione è che l'entità di tali quote di costi o proventi comuni a più esercizi vari in ragione del tempo.

L'importo da suddividere tra due o più esercizi è ripartito temporalmente mediante il conteggio dei mesi, al fine di attribuirne la quota di competenza all'esercizio in corso, nel caso dei ratei, o di rinviarne l'altra quota ai successivi, nel caso dei risconti.

In particolare, i ratei attivi misurano quote di proventi la cui integrale liquidazione avverrà in un successivo esercizio, ma di competenza, per la parte da essi misurata, dell'esercizio a cui si riferisce il bilancio.

I risconti attivi esprimono quote di costi rilevati integralmente nell'esercizio in corso, o in precedenti esercizi, e rappresentano la quota parte rinviata a uno o più esercizi successivi.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Comprendono i depositi bancari e postali, e il denaro e i valori in cassa.

I depositi bancari e postali, il denaro e i valori in cassa in moneta di conto nazionale sono valutati al loro valore nominale.

I conti accesi alle disponibilità liquide comprendono tutti i movimenti di numerario avvenuti entro la data di bilancio. Gli interessi e gli oneri accessori maturati ed esigibili alla data di bilancio sono inclusi anche se vengono ricevuti successivamente a tale data.

Non sono considerate le rimesse di numerario ricevute in data posteriore a quella di chiusura dell'esercizio, anche se il loro giorno di valuta è anteriore a quella data.

Non sono considerate le rimesse di numerario uscite o disposte in data posteriore a quella di bilancio.

6.3 – Attività non correnti classificate come detenute per la vendita

Tutte le attività non correnti e i gruppi in dismissione classificati come posseduti per la vendita sono classificati separatamente dalle altre attività dello stato patrimoniale.

Il valore contabile delle attività non correnti e dei gruppi in dismissione classificati come posseduti per la vendita sarà recuperato principalmente con un'operazione di vendita anziché attraverso l'uso continuativo.

Si considera che il valore contabile venga recuperato principalmente attraverso un'operazione di vendita quando la direzione aziendale si è impegnata in un programma per la dismissione dell'attività. Tale operazione di vendita si prevede venga completata entro un anno dalla data della classificazione, a un prezzo ragionevole rispetto al proprio fair value corrente.

Le attività non correnti classificate come detenute per la vendita sono valutate al minore tra il valore contabile e il fair value al netto dei costi di vendita. Tali attività non sono ammortizzate.

Tutte le plusvalenze e minusvalenze derivanti dalle attività non correnti classificate come detenute per la vendita diverse dalle attività operative cessate sono incluse nel risultato delle attività operative in esercizio.

6.4 – Patrimonio netto

Rappresenta la differenza tra tutte le voci dell'attivo e quelle del passivo, determinate secondo i criteri di valutazione applicati, considerando l'esigenza contabile di bilanciamento tra le sezioni attivo e passivo dello stato patrimoniale.

Il patrimonio netto consolidato, comprensivo del risultato di esercizio consolidato, è suddiviso tra la quota di pertinenza del Gruppo e la quota di spettanza degli azionisti di minoranza delle imprese controllate consolidate.

Il patrimonio netto comprende le voci riportate nel seguito.

Il capitale sociale, vale a dire il valore nominale degli apporti eseguiti dai Soci all'atto della costituzione o in occasione di successivi aumenti di capitale e il valore delle riserve destinate a capitale sociale nel corso del tempo, al netto del valore nominale dei crediti verso soci per capitale sottoscritto e non richiamato e per capitale richiamato e non versato e del valore nominale delle azioni proprie riacquistate.

Le riserve di capitale, che includono:

- la "componente di capitale degli strumenti finanziari composti". Le obbligazioni convertibili e gli strumenti finanziari composti simili, costituiti da una passività finanziaria e da uno strumento rappresentativo di capitale, sono presentati nello stato patrimoniale in due componenti separate. Il valore iscritto per la componente di capitale, rappresentato dall'opzione di convertire lo strumento composto in azio-

ni ordinarie, è determinato deducendo il fair value iscritto per la passività finanziaria dal fair value dello strumento finanziario composto nel suo complesso;

- gli “strumenti rappresentativi di capitale assegnati per operazioni con pagamento basato su azioni” regolate con strumenti rappresentativi di capitale. Le azioni, le opzioni su azioni e gli altri strumenti di capitale assegnati ai dipendenti come parte del loro pacchetto retributivo sono valutati al fair value degli strumenti rappresentativi di capitale assegnati calcolato alla data di assegnazione;
- i “versamenti in conto capitale”, vale a dire riserve di capitale che accolgono il valore di nuovi conferimenti operati dai soci;
- il “fondo sovrapprezzo azioni”, vale a dire l’eccedenza del prezzo di emissione delle azioni rispetto al loro valore nominale.

Le riserve di rivalutazione, includono le riserve per rivalutazioni previste da leggi speciali.

Le riserve di copertura e di traduzione, che includono:

- la riserva di traduzione, che accoglie le differenze cambio originate dalla conversione in valuta funzionale degli elementi monetari e non monetari delle società controllate estere, incluse nel bilancio consolidato, che presentano un bilancio d’esercizio in una valuta diversa da quella funzionale;
- la riserva di copertura di flussi finanziari, relativa alla parte dell’utile o della perdita sugli strumenti di copertura di flussi finanziari che è determinata essere una copertura efficace.

Le riserve di copertura, costituite a seguito delle variazioni di fair value di strumenti finanziari di copertura di flussi finanziari, sono indisponibili, a norma dell’articolo 6, commi 1 e 4 del D.Lgs. 38/05.

Le riserve altre, che includono:

- la riserva legale, vale a dire la riserva obbligatoria ai sensi dell’articolo 2430 del Codice Civile che stabilisce che deve essere accantonata almeno la ventesima parte degli utili netti annuali fino al raggiungimento del quinto del capitale sociale. Fino a tale limite la riserva è indisponibile;
- la riserva contributi in conto capitale, per contributi destinati a integrare il patrimonio netto, formatasi a seguito dell’applicazione dei Principi Contabili Italiani. Tali contributi sono stati corrisposti sino all’esercizio 1987, come disposto dall’articolo 8 della legge 416/81, e sono in sospensione d’imposta;
- la riserva avanzo di fusione formatasi a seguito dell’applicazione dei Principi Contabili Italiani. È una posta di rettifica del patrimonio netto per l’incorporazione di società avvenuta in precedenti esercizi.

Gli utili portati a nuovo, vale a dire i risultati economici di esercizi precedenti che non siano stati distribuiti o accantonati ad altre riserve. In questa voce sono state, altresì incluse:

- la riserva adeguamento TFR, per la rilevazione degli utili e delle perdite attuariali relative al TFR. Tale voce rappresenta le variazioni che il valore attuale dell’obbligazione subisce a seguito di una evoluzione effettiva del programma diversa da quella prevista nelle valutazioni attuariali effettuate. E’ stato adottato il criterio di rilevare gli utili e le perdite attuariali nell’esercizio in cui si verificano, al di fuori del conto economico, per tutti i TFR e per tutte le perdite e gli utili attuariali;
- la riserva apertura IAS/IFRS, costituita dalle rettifiche derivanti dalla transizione agli IAS/IFRS effettuata nel corso di questo primo esercizio di adozione dei Principi Contabili Internazionali. Gli effetti della transizione agli IAS/IFRS, derivanti dal cambiamento dei principi contabili utilizzati, sono riflessi sul patrimonio netto alla data di transizione (1° gennaio 2005) e iscritti in questa apposita riserva al netto dell’effetto fiscale. Come già indicato nel paragrafo Transizione ai Principi IAS/IFRS, gli effetti della transizione agli IAS/IFRS sono illustrati nella Sezione 14 “Prima adozione dei principi contabili IAS/IFRS”.

Il risultato dell'esercizio, vale a dire il risultato economico del periodo, così come risulta dalla corrispondente voce del conto economico consolidato.

Il patrimonio netto di terzi, vale a dire:

- la quota di pertinenza di terzi al valore dell'utile dell'esercizio delle controllate consolidate, separatamente identificata;
- la quota del capitale sociale e delle riserve di pertinenza di terzi nelle controllate consolidate, costituite dal valore delle interessenze di terzi alla data dell'acquisto della partecipazione e dalla quota di pertinenza di terzi delle variazioni nel patrimonio netto dalla data di acquisizione.

6.5 – Passività non correnti

Passività finanziarie non correnti

In questa categoria sono compresi essenzialmente i debiti verso banche per finanziamenti a medio-lungo termine. I debiti verso banche esprimono l'effettivo debito per capitale, interessi e oneri accessori maturati ed esigibili alla data di bilancio, anche nel caso questi ultimi siano addebitati successivamente a tale data.

La valutazione iniziale delle passività finanziarie non correnti è effettuata al fair value alla data di negoziazione, al netto dei costi di transazione che sono direttamente attribuibili all'acquisizione.

Dopo la rilevazione iniziale, le passività finanziarie non correnti sono valutate al costo ammortizzato, utilizzando il criterio dell'interesse effettivo.

Fondi relativi al personale

In questa posta di bilancio è classificato il trattamento di fine rapporto di tutte le categorie contrattuali dipendenti. Il trattamento di fine rapporto è definito come un beneficio successivo al rapporto di lavoro classificato tra i piani a benefici definiti.

I benefici successivi al rapporto di lavoro sono benefici per i dipendenti dovuti dopo la conclusione del rapporto di lavoro. In particolare, i piani a benefici definiti sono quelli in base ai quali l'obbligazione legale dell'impresa consiste nel concedere i benefici concordati per i dipendenti, mantenendo a proprio carico il rischio attuariale e il rischio d'investimento.

Il calcolo del trattamento di fine rapporto è effettuato mediante l'applicazione di una metodologia attuariale basata su variabili demografiche, quali la rotazione e la mortalità dei dipendenti, e su variabili finanziarie, quali i futuri incrementi retributivi e il tasso di sconto, che riflette il valore del denaro nel tempo, al fine della determinazione del valore attuale dell'obbligazione detenuta dall'impresa nei confronti dei suoi dipendenti alla data di riferimento di bilancio.

L'importo rilevato come passività relativa al piano a benefici definiti è pari al valore attuale dell'obbligazione alla data di riferimento di bilancio più eventuali utili attuariali (o meno eventuali perdite attuariali), rilevati nell'esercizio in cui si verificano.

L'importo rilevato a conto economico è pari al costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro correnti e agli interessi passivi, calcolati moltiplicando il tasso di sconto determinato all'inizio dell'esercizio per il valore attuale dell'obbligazione a benefici definiti durante l'esercizio.

Il Gruppo ha adottato il criterio (metodo del sorie) di rilevare gli utili e le perdite attuariali nell'esercizio in cui si verificano al di fuori del conto economico, iscrivendoli nella voce Utili a nuovo del patrimonio netto.

Passività per imposte differite

Le passività fiscali per imposte differite sono quote delle imposte sul reddito dovute negli esercizi futuri relativi alle differenze temporanee imponibili.

Le differenze temporanee imponibili sono differenze tra il valore contabile di un'attività o di una passività iscritta nello stato patrimoniale e il suo valore riconosciuto ai fini fiscali che, nella determinazione del reddito imponibile di esercizi futuri, si tradurranno in importi imponibili quando il valore contabile dell'attività o della passività sarà realizzato o estinto.

Passività fiscali differite sono rilevate per tutte le differenze temporanee imponibili ad eccezione dei casi in cui tale passività derivi:

- dalla rilevazione iniziale dell'avviamento, o
- dalla rilevazione iniziale di un'attività o di una passività in un'operazione che non sia un'aggregazione di imprese e che non influisca né sul risultato contabile né sul risultato fiscale, alla data dell'operazione.

Sono, altresì, rilevate passività fiscali differite per le differenze temporanee imponibili derivanti da partecipazioni in società collegate, tranne nel caso in cui si verifichi contemporaneamente sia la condizione per cui la Capogruppo è in grado di controllare i tempi di annullamento delle differenze temporanee imponibili, sia la condizione per cui è probabile che nel prevedibile futuro le differenze temporanee si annulleranno.

Le passività fiscali differite sono valutate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili nell'esercizio nel quale si ipotizza sarà estinta la passività fiscale, sulla base delle aliquote fiscali stabilite da provvedimenti in vigore alla data di riferimento di bilancio.

Le passività fiscali differite non sono attualizzate.

La rilevazione delle imposte per passività fiscali differite è effettuata a conto economico, a meno che l'imposta derivi da un'operazione o un fatto rilevato direttamente nel patrimonio netto o da un'aggregazione aziendale.

Le imposte per passività fiscali differite relative a partite accreditate o addebitate direttamente a patrimonio netto sono anch'esse accreditate o addebitate direttamente a patrimonio netto.

Il fondo per imposte differite è compensato con il credito per imposte anticipate, solo nel caso in cui le due poste di bilancio si riferiscano alla stessa imposta e allo stesso periodo.

Fondi rischi e oneri

In questa categoria sono classificati gli accantonamenti ai fondi per rischi e oneri.

Tali accantonamenti sono costituiti per far fronte a passività con scadenza o ammontare incerti, originate da obbligazioni legali o implicite, esistenti alla data di riferimento di bilancio quale risultato di un evento passato.

Tali obbligazioni, sorte per disposizioni contrattuali, normative legali, consolidati modelli di prassi aziendale o pubbliche assunzioni di responsabilità, comportano che l'impresa non abbia alcuna realistica alternativa all'adempimento.

La rilevazione contabile è effettuata per le obbligazioni attuali, originate da un evento passato, il cui adempimento è probabile renda necessario l'impiego di risorse economico-finanziarie e il cui ammontare è attendibilmente stimabile.

Gli accantonamenti sono valutati al valore che rappresenta la migliore stima dell'ammontare richiesto per estinguere l'obbligazione o per trasferirla a terzi alla data di riferimento di bilancio.

Qualora l'effetto dell'attualizzazione del denaro sia un aspetto rilevante in conseguenza della previsione temporale dell'adempimento dell'obbligazione, l'importo dell'accantonamento è pari al valore attuale delle spese che si suppone saranno necessarie per l'estinzione dell'obbligazione.

La componente finanziaria degli accantonamenti attualizzati è rilevata a conto economico fra gli oneri finanziari.

Le quote correnti dei Fondi rischi e oneri sono riclassificate nella voce Quote a breve termine dei Fondi rischi e oneri della sezione passività correnti.

Passività potenziali

Le passività potenziali sono obbligazioni derivanti da eventi passati:

- la cui esistenza sarà confermata da eventi futuri, o
- per l'estinzione delle quali non è probabile sarà necessario l'utilizzo di risorse economico-finanziarie, o
- l'importo delle quali non può essere stimato con sufficiente attendibilità.

Le passività potenziali non sono rilevate contabilmente, ma, se esistenti, ne viene evidenziata nelle note la loro natura e, dove possibile, una stima dei loro effetti finanziari, nonché l'indicazione dell'incertezza relativa all'ammontare e al momento in cui è probabile si possa verificare.

Debiti per locazioni finanziarie – scadenti oltre un anno

In questa categoria sono classificati i debiti per attività materiali e immateriali acquisite in locazione finanziaria.

La rilevazione iniziale di tali debiti, come pure la valutazione successiva alla rilevazione iniziale, seguono il trattamento illustrato in materia di locazione finanziaria nella voce attività materiali della sezione attività non correnti.

Le quote correnti dei debiti per locazioni finanziarie sono riclassificate nella voce Debiti per locazioni finanziarie – scadenti entro un anno della sezione passività correnti.

Altre passività non correnti

In questa categoria vengono classificati i depositi cauzionali passivi.

La valutazione iniziale dei depositi cauzionali è effettuata al fair value alla data di negoziazione, al netto dei costi di transazione direttamente attribuibili.

6.6 – Passività correnti**Scoperti e finanziamenti bancari**

Sono qui classificate le quote correnti dei debiti verso banche per finanziamenti a medio–lungo termine, classificati nella voce passività finanziarie non correnti della sezione passività non correnti, la cui data di regolamento attesa è prevista entro dodici mesi dalla data di riferimento di bilancio, in conformità a quanto disposto dallo IAS 1.

Altre passività finanziarie correnti

In questa categoria confluiscono:

- i debiti finanziari a breve termine;
- i ratei passivi per oneri finanziari.

La valutazione iniziale dei debiti finanziari a breve termine è effettuata al fair value alla data di negoziazione, ossia al valore del corrispettivo spettante, al netto dei costi di transazione direttamente attribuibili.

Dopo la rilevazione iniziale tali debiti finanziari, essendo sprovvisti di un tasso di interesse di attualizzazione prestabilito, sono valutati al loro valore originale.

La rilevazione dei ratei passivi per oneri finanziari è effettuata applicando il metodo illustrato per gli altri ratei nella voce Altre passività correnti della sezione passività correnti.

Passività per imposte correnti

In questa categoria vengono rilevate le imposte dirette correnti dell'esercizio e di quelli precedenti, nella misura in cui non siano state già pagate.

L'importo esposto in bilancio è al netto di acconti per imposte già versati, ritenute d'acconto e crediti d'imposta, tranne nel caso in cui ne sia stato richiesto il rimborso.

Le imposte dirette correnti sono valutate al valore che si prevede di pagare alle autorità fiscali, applicando le aliquote fiscali e la normativa fiscale vigenti o sostanzialmente emanate alla data di riferimento del bilancio.

Le imposte correnti sono rilevate come onere a conto economico, ad eccezione delle imposte che derivano da operazioni o fatti rilevati direttamente nel patrimonio netto, le quali sono ugualmente addebitate direttamente al patrimonio netto.

Debiti commerciali

Nella categoria dei debiti commerciali confluiscono i debiti verso fornitori, le passività da pagare per beni e servizi ricevuti e fatturati, gli anticipi ricevuti da clienti per forniture di beni o servizi non ancora effettuate e i risconti passivi relativi ai ricavi dei prodotti venduti in abbonamento.

I debiti verso fornitori e gli anticipi da clienti sono rilevati al fair value alla data di negoziazione, ossia al valore del corrispettivo formalmente concordato con la controparte, al netto degli sconti commerciali e rettificati per resi o altre modifiche afferenti la fatturazione.

I risconti passivi relativi ai ricavi dei prodotti venduti in abbonamento sono rilevati applicando il metodo illustrato per gli altri risconti passivi nella voce Altre passività correnti della sezione passività correnti.

Quando il pagamento dei debiti commerciali è differito e l'operazione costituisce di fatto un'operazione finanziaria, dopo la rilevazione iniziale la valutazione è effettuata al costo ammortizzato, utilizzando un tasso di interesse figurativo.

Quote a breve termine dei Fondi rischi e oneri

Sono qui classificate le quote correnti della voce Fondi rischi e oneri della sezione passività non correnti, la cui data di regolamento attesa è prevista entro dodici mesi dalla data di riferimento di bilancio, in conformità a quanto disposto dallo IAS 1.

Altre passività correnti

Nelle altre passività correnti sono classificati i ratei passivi e i risconti passivi diversi da quelli relativi ai ricavi dei prodotti venduti in abbonamento, classificati nella voce Debiti commerciali della sezione passività correnti.

Come già illustrato per i ratei e i risconti attivi, anche i ratei e risconti passivi ineriscono a quote di costi o di proventi comuni a due o più esercizi.

In particolare, i ratei passivi misurano quote di costi la cui integrale liquidazione avverrà in un successivo esercizio, ma di competenza, per la parte da essi misurata, dell'esercizio a cui si riferisce il bilancio.

I risconti passivi esprimono quote di ricavi rilevati integralmente nell'esercizio in corso, o in precedenti esercizi, e rappresentano la quota parte rinviata a uno o più esercizi successivi.

I risconti passivi comprendono quelli relativi ai contributi in conto capitale ottenuti per investimenti in attività materiali e immateriali, rilevati secondo il trattamento illustrato in materia di contributi in conto capitale nella voce Attività materiali della sezione Attività non correnti.

Altri debiti

Nella categoria degli altri debiti confluiscono:

- i debiti verso istituti di previdenza, relativi ai contributi sociali e previdenziali;
- i debiti tributari diversi dalle imposte dirette classificate nella voce passività per imposte correnti della sezione passività correnti, quali i debiti per imposte dovute in base a dichiarazioni, per accertamenti o contenziosi definiti, per ritenute operate come sostituto d'imposta e per i tributi di qualsiasi tipo iscritti a ruolo. L'importo esposto in bilancio è al netto di acconti per imposte già versati, ritenute d'acconto e crediti d'imposta, tranne nel caso in cui ne sia stato richiesto il rimborso;
- i debiti verso dipendenti per retribuzioni, per note spese da liquidare, per ferie maturate e per mensilità aggiuntive;
- i debiti per dividendi nei confronti dei soci;
- gli altri debiti non classificabili nelle altre voci delle passività correnti.

La valutazione iniziale degli altri debiti è effettuata al fair value alla data di negoziazione, ossia al valore del corrispettivo concordato con la controparte, al netto dei costi di transazione direttamente attribuibili.

Gli altri debiti, proprio in ragione della loro natura e durata, sono sprovvisti di un tasso di interesse di attualizzazione prestabilito. In conformità a quanto stabilito dallo IAS 39, dopo la rilevazione iniziale tali debiti sono valutati al loro valore originale, in considerazione dell'irrelevanza dell'effetto dell'attualizzazione.

Debiti per locazioni finanziarie – scadenti entro un anno

Sono qui classificate le quote correnti della voce Debiti per locazioni finanziarie della sezione passività non correnti, la cui data di regolamento attesa è prevista entro dodici mesi dalla data di riferimento di bilancio, in conformità a quanto disposto dallo IAS 1.

6.7 – Effetti delle variazioni dei cambi delle valute estere

A ogni data di riferimento di bilancio, tutti gli elementi monetari in valuta estera, vale a dire tutte le attività e passività che saranno incassate o pagate in un numero di unità di valuta fisso o determinabile, sono convertiti al tasso di cambio a pronti alla data di chiusura dell'esercizio.

Le differenze di cambio, derivanti dalla conversione di elementi monetari a un tasso differente da quello utilizzato al momento della rilevazione iniziale durante l'esercizio o in bilanci precedenti, sono rilevate nel conto economico dell'esercizio in cui hanno origine, ad eccezione delle differenze di cambio derivanti da un elemento monetario che fa parte di una partecipazione in una società collegata estera.

Le differenze di cambio derivanti da un elemento monetario che fa parte di una partecipazione in una società collegata estera sono, infatti, rilevate in una riserva di patrimonio netto fino alla cessione della partecipazione. L'importo complessivo delle differenze di cambio sospese nell'apposita riserva di patrimonio netto è rilevato nel conto economico al momento della rilevazione dell'utile o della perdita relativa alla cessione.

A ogni data di riferimento di bilancio, tutti gli elementi non monetari valutati al costo storico in una valuta estera sono convertiti al tasso di cambio alla data dell'operazione. Tutti gli elementi non monetari valutati al fair value in una valuta estera sono convertiti al tasso di cambio alla data di determinazione del fair value.

Quando il valore contabile di un elemento non monetario espresso in valuta estera è determinato, in accordo con i principi contabili applicabili, dal confronto di due o più importi, il tasso di cambio applicato agli importi utilizzati per il confronto con il valore contabile originario è quello del momento in cui viene effettuato tale confronto.

Questo implica che, se in applicazione dei principi contabili di riferimento il valore contabile da iscrivere è quello di uno degli importi posti a confronto, le eventuali differenze di cambio emergenti sono rilevate a conto economico, come previsto per gli elementi monetari.

Qualora sia stata istituita una designata relazione di copertura di fair value tra uno strumento di copertura e un elemento coperto in valuta, si applica il trattamento indicato per gli strumenti di copertura indicato nella voce altre attività correnti della sezione attività correnti.

6.8 – Ricavi

I ricavi dalla vendita di merci sono rilevati in conto economico quando:

- sono stati trasferiti all'acquirente i rischi significativi e i benefici connessi alla proprietà dei beni;
- il valore dei ricavi può essere determinato attendibilmente;
- è cessato qualsiasi controllo effettivo sulla merce venduta;
- è probabile che saranno fruiti i benefici economici derivanti dall'operazione;
- i costi relativi all'operazione sono attendibilmente determinati.

I ricavi da prestazioni di servizi sono rilevati in conto economico, con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione alla data di riferimento di bilancio, quando:

- l'ammontare dei ricavi può essere attendibilmente valutato;
- è probabile che saranno fruiti i benefici economici derivanti dall'operazione;
- lo stadio di completamento dell'operazione può essere attendibilmente misurato;
- i costi sostenuti e da sostenere possono essere attendibilmente calcolati.

In particolare:

- i ricavi per cessione di beni si considerano conseguiti al momento del passaggio di proprietà, convenzionalmente coincidente con la spedizione sia per giornali quotidiani e periodici venduti singolarmente, sia per pubblicazioni librarie vendute in conto assoluto. I ricavi sono rilevati al netto dei resi ragionevolmente stimati;
- i ricavi per la vendita di quotidiani e periodici in abbonamento sono contabilizzati lungo la durata dell'abbonamento;
- i ricavi per la vendita di spazi pubblicitari sono contabilizzati in base alla data di pubblicazione dell'inserito o comunicato pubblicitario;
- i ricavi per la vendita dei servizi a durata contrattuale, quali servizi telematici, master, abbonamenti a banche dati, sono contabilizzati lungo la durata del contratto.

I ricavi e i costi relativi alla stessa operazione o a un altro fatto sono rilevati simultaneamente, applicando il principio di corrispondenza tra costi e ricavi.

Quando le componenti di ricavo sono significative, la loro natura e l'importo sono indicati distintamente.

6.9 – Costi

I costi sono rilevati in conto economico quando ha luogo un decremento dei benefici economici futuri comportante un decremento di attività o un incremento di passività che può essere valutato attendibilmente.

In particolare, un costo è immediatamente rilevato in conto economico quando e nella misura in cui:

- una spesa non produce alcun beneficio economico futuro;
- i benefici economici futuri non si qualificano, o cessano di qualificarsi, per la rilevazione nello stato patrimoniale come attività;
- una passività è sostenuta senza la rilevazione di un'attività.

Quando le componenti di costo sono significative, la loro natura e l'importo sono indicati distintamente.

6.10 – Utile per azione

L'utile base per azione è dato dal rapporto fra il risultato di pertinenza della Capogruppo e la media ponderata del numero di azioni ordinarie. L'utile diluito per azione è calcolato rettificando la media ponderata del numero di azioni ordinarie in circolazione assumendo la conversione in azioni ordinarie di tutte le opzioni assegnate con effetto diluito.

6.11 – Garanzie

Il valore contabile delle attività finanziarie date in garanzia a fronte di passività, il valore contabile delle attività finanziarie date in garanzia per passività potenziali e qualsiasi clausola e condizione generale rilevante, connessa alle attività date in garanzia sono separatamente indicate nelle note, in conformità a quanto stabilito dallo IAS 32, nella sezione dedicata alle Informazioni integrative – applicabile non oltre la data di chiusura del bilancio relativo all'esercizio finanziario 2006.

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

I principi contabili adottati sono modificati da un esercizio all'altro solo se il cambiamento è richiesto da un principio o se contribuisce a fornire informazioni maggiormente attendibili e rilevanti degli effetti delle operazioni compiute sulla situazione patrimoniale, sul risultato economico o sui flussi finanziari dell'entità.

I cambiamenti di principi contabili sono contabilizzati retroattivamente con imputazione dell'effetto a patrimonio netto d'apertura per il più remoto degli esercizi presentati. Gli altri importi comparativi indicati per ciascun esercizio precedente vengono parimenti rettificati come se il nuovo principio fosse stato applicato sin dall'inizio. L'approccio prospettico è effettuato solo quando risulta impraticabile ricostruire l'informazione comparativa.

L'applicazione di un principio contabile nuovo o modificato è contabilizzata come richiesto dal principio stesso. Se il principio non disciplina le modalità di transizione, il cambiamento è contabilizzato secondo il metodo retroattivo, o se impraticabile, prospettico.

Nel caso di errori rilevanti si applica lo stesso trattamento previsto per i cambiamenti nei principi contabili illustrato al punto precedente. Nel caso di errori non rilevanti la contabilizzazione è effettuata a conto economico nel periodo in cui l'errore è rilevato.

I cambiamenti di stima sono contabilizzati prospetticamente a conto economico, nell'esercizio in cui avviene il cambiamento se influisce solo su quest'ultimo oppure nell'esercizio in cui è avvenuto il cambiamento e negli esercizi successivi se il cambiamento influisce anche su questi ultimi.

8. Gestione dei rischi

Al fine di offrire un'informativa che migliori la comprensibilità dell'impatto degli strumenti finanziari sulla situazione patrimoniale finanziaria, sul risultato economico e sui flussi finanziari del Gruppo, sono fornite informazioni integrative che agevolino la valutazione della dimensione dei rischi correlati, in conformità a quanto stabilito dallo IAS 32, nella sezione dedicata alle Informazioni integrative – applicabile non oltre la data di chiusura del bilancio relativo all'esercizio finanziario 2006.

I rischi correlati agli strumenti finanziari utilizzati sono:

- il rischio di mercato, ulteriormente scomponibile in:
 - rischio di valuta, vale a dire il rischio che il valore di uno strumento finanziario fluttui in seguito a variazioni dei cambi;
 - rischio di tasso di interesse sul fair value, vale a dire il rischio che il valore di uno strumento finanziario fluttui in seguito a variazioni dei tassi di interesse sul mercato;
 - rischio di prezzo, vale a dire il rischio che il valore di uno strumento finanziario fluttui in seguito a variazioni dei prezzi di mercato;
- il rischio di credito, vale a dire il rischio che una delle parti di uno strumento finanziario non adempia a un'obbligazione e causi una perdita finanziaria all'altra;
- il rischio di liquidità, vale a dire il rischio di avere difficoltà nel reperire fondi per far fronte agli impegni derivanti dagli strumenti finanziari;
- il rischio di tasso di interesse sui flussi finanziari, vale a dire il rischio che i flussi finanziari futuri di uno strumento finanziario fluttuino in seguito a variazioni dei tassi di interesse sul mercato.

Oltre a fornire informazioni sugli strumenti finanziari utilizzati e i rischi associati, vengono indicati gli obiettivi e le procedure di gestione dei rischi finanziari, incluse le procedure di copertura utilizzate per ciascuna tipologia di operazione prevista.

Rischio finanziario

La gestione dei rischi di tipo finanziario avviene sulla base delle linee guida diffuse dalla Capogruppo che seguono un principio di prudenza e di minimizzazione dei rischi collegati alle passività finanziarie; le stesse operazioni di investimento della liquidità o di raccolta di risorse necessarie, vengono realizzate con l'obiettivo prioritario di neutralizzare da un lato il rischio di perdita del capitale, evitando operazioni di tipo speculativo, dall'altro di oscillazione dei tassi di interesse, evitando di esporre il risultato operativo dell'esercizio ad eventuali incrementi inattesi degli oneri finanziari.

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

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

Rischio di prezzo

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

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

Il Gruppo non sta utilizzando strumenti finanziari derivati di copertura quali i paper swap.

Rischio di credito

Il rischio di credito nell'ambito del Gruppo è riferibile ai crediti commerciali, generati a seguito dell'attività di vendita dei prodotti e dei servizi delle diverse unità di business, ed ai crediti finanziari, relativamente alle operazioni di impiego della liquidità eccedente.

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

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

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

Rischio di interesse

L'unica forma di raccolta di risorse finanziarie da terzi che il Gruppo attualmente utilizza è riferita ai finanziamenti agevolati a medio lungo termine, in relazione anche ai contributi previsti che riducono in modo significativo il costo delle risorse finanziarie.

In particolare nel 2005 la Capogruppo ha provveduto a stipulare tre finanziamenti agevolati a valere sulla legge 62/2001 provvidenze all'Editoria:

- con Credito Emiliano un finanziamento di Euro 6.975.624,38 (integralmente utilizzato);
- con San Paolo IMI due finanziamenti, rispettivamente di Euro 3.595.175,24 (integralmente utilizzato) e di Euro 10.529.747,78 (utilizzato al 31 dicembre 2006 parzialmente per Euro 7.522.518,68 in quanto finanziamento erogato a stato avanzamento lavori dei progetti finanziati).

I suddetti finanziamenti prevedono rimborsi in linea capitale a quota costante ogni sei mesi e sono stati stipulati ad un tasso passivo variabile, parametrizzato al tasso d'interesse Euribor 6 mesi.

Nell'ambito della politica di risk management di Gruppo, si è provveduto a stipulare le opportune coperture finanziarie per mitigare il rischio di oscillazione dei flussi di interessi passivi collegati ai finanziamenti.

In data 17 gennaio 2006 sono pertanto stati stipulati tre "Payer Interest Rate Swap - Forward Start" (ovvero con effetti della copertura attivi in data successiva rispetto a quella della stipula del contratto di IRS) per i quali la società paga un tasso fisso, che trasforma l'onerosità del finanziamento sottostante da variabile a fissa, con scambio dei flussi di interesse a far data dal 30 giugno 2007 (prima rilevazione dei tassi variabili dell'IRS) e scadenza al 30 giugno del 2015.

Ogni IRS segue l'andamento del piano di ammortamento e delle date di settlement degli interessi del finanziamento a cui si riferisce, ad eccezione dell'IRS che copre il finanziamento il cui ammontare è definito in base allo stato avanzamento lavori, l'importo del quale è pari all'ammontare massimo del finanziamento stesso, ancorché al momento sia utilizzato per circa il 70%.

È stato deciso di dare partenza differita all'IRS per poter beneficiare nei primi diciotto mesi di vita dei finanziamenti dell'atteso differenziale positivo tra l'andamento atteso del tasso Euribor 6 mesi e il tasso fisso quotato nell'IRS.

Gli IRS hanno consentito di convertire il tasso variabile dei finanziamenti in un tasso fisso pari a circa il 3,20%.

In base a quanto previsto dallo IAS 39, la società ha provveduto a valutare l'efficacia delle coperture, secondo la metodologia dell'Hedge Accounting attraverso il modello del Cash Flow Hedge, che fa riferimento alla copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi finanziari, attribuibile al particolare rischio associato alla passività sottostante.

In base a questa metodologia, dopo aver determinato il fair value dello strumento derivato, per la parte efficace della copertura il valore viene rilevato in apposita riserva di patrimonio netto, mentre per la parte inefficace della copertura il valore viene rilevato a conto economico.

L'efficacia della relazione di copertura è misurata attraverso il confronto tra la variazione del fair value (Clean) del derivato stipulato, rispetto a quella di un derivato ipotetico (Hypothetical Swap), che rappresenta un'obbligazione sintetica a tasso fisso alle condizioni di mercato in essere alla data di stipula della copertura.

L'efficacia della copertura ex ante dello strumento è stata valutata attraverso l'analisi dei critical items ed attraverso la valorizzazione del fair value del derivato di copertura e del derivato ipotetico.

Periodicamente verrà valutata l'efficacia retrospettiva della copertura (test di efficacia ex post), calcolando la variazione del fair value del derivato di copertura rispetto a quella del derivato ipotetico, determinata dall'oscillazione intercorsa tra la curva dei tassi di interesse correnti rispetto alla curva dei tassi alla data di stipula dello strumento (cumulative based test).

La copertura è ritenuta retrospettivamente efficace se il rapporto in valore assoluto tra le due variazioni calcolate rientra all'interno del range 80-125%; la verifica viene effettuata su base cumulativa, ovvero attraverso il calcolo alla data di verifica ed alla data di partenza.

9. Principali cause di incertezze nelle stime

Le stime sono utilizzate principalmente per rilevare le perdite di valore su attività iscritte, per determinare le rese da pervenire a fronte dei prodotti editoriali distribuiti, per determinare la svalutazione dei crediti e del magazzino e per quantificare gli importi da accantonare a fronte di rischi probabili.

Sono utilizzate, altresì, nel calcolo attuariale per la definizione del Trattamento di Fine Rapporto dei lavoratori dipendenti e per valorizzare le imposte.

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

In particolare la stima delle rese di prodotti editoriali, viene effettuata attraverso tecniche statistiche e aggiornata mensilmente in base ai dati consuntivi pervenuti. La stima dei rischi legali tiene anche conto della natura del contenzioso.

10. Area di consolidamento

L'area di consolidamento al 31 dicembre 2006 è la seguente:

Ragione Sociale	Attività	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Quote %	Posseduta da
Società controllate assunte nel bilancio consolidato con il metodo dell'integrazione globale						
Nuova Radio S.p.A.	(1) Radio	Milano	euro	16.120.000	100,00%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Il Sole 24 Ore Editoria Specializzata S.r.l.	(1) Editoria	Bologna	euro	5.000.000	100,00%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
24 Ore Television S.p.A.	(1) Televisione	Milano	euro	1.134.400	100,00%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Motta Architettura S.r.l.	(2) Editoria	Milano	euro	1.000.000	100,00%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Arti Grafiche Motta S.r.l.	(1) Editoria	Milano	euro	1.049.920	57,00%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Il Sole 24 Ore UK Ltd.	(1) Vendita spazi pubblicitari	Londra	euro	50.000	100,00%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Società controllate escluse dal consolidamento						
Bandera srl	(1) Servizi immobiliari	Milano	euro	11.000	100,00%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Società collegate						
Editoriale GPP S.p.A.	(1) Editoria	Milano	euro	10.000.000	49,00%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
HS 24 srl	(3) Editoria	Milano	euro	10.000	50,00%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
(1) Esercizio da 01.01.2006 al 31.12.2006.						
(2) primo esercizio - società costituita in data 30 aprile 2005.						
(3) primo esercizio - società costituita in data 11 aprile 2006.						
Partecipazioni minoritarie						
Ansa (soc coop a rl)	Agenzia di stampa	Roma	euro	12.539.127	3,330%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Immobiliare Editori Giornali S.r.l.	Immobiliare	Roma	euro	830.462	0,430%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Actinvest Group Ltd.	Analisi finanziaria	Londra	Sterlina	33.333	10,000%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Consuledit Soc Consort. a rl	Ricerche di mercato	Milano	euro	20.000	1,900%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Sfc – Sistemi Formativi Confindustria	Formaz-Servizi alle imprese	Roma	euro	236.022	0,220%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Borsa italiana S.p.A.	Mercati Finanziari	Milano	euro	8.438.179	0,696%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
C.s.i.e.d.	Consorzio tra editori	Milano	euro	103.291	9,681%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Editorial Ecoprensa S.a.	Editoria	Madrid	euro	297.972	15,000%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Consorzio Mercury	Prodotti informatici per consorziati	Milano	euro			Il Sole 24 Ore S.p.A.
Audiradio S.r.l.	Rilevazione indici di ascolto	Milano	euro	234.000	8,330%	Nuova Radio S.p.A.

L'area di consolidamento al 31 dicembre 2005 era la seguente:

Ragione Sociale	Attività	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Quote %	Posseduta da
Società controllate assunte nel bilancio consolidato con il metodo dell'integrazione globale						
24 Ore Television S.p.A.	(1) Televisione	Milano	euro	1.134.400	100,00%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Nuova Radio S.p.A.	(1) Radio	Milano	euro	16.120.000	100,00%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Il Sole 24 Ore Edagricole S.r.l.	(1) Editoria	Bologna	euro	5.000.000	100,00%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Il Sole 24 Ore UK Ltd.	(1) Vendita spazi pubblicitari	Londra	euro	50.000	100,00%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Società controllate escluse dal consolidamento						
Bandera srl	(1) Servizi immobiliari	Milano	euro	11.000	100,00%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
(1) Esercizio da 01.01.2005 al 31.12.2005.						
Altre partecipazioni di minoranza						
Ansa (soc coop a rl)	Agenzia di stampa	Roma	euro	12.539.127	3,330%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Immobiliare Editori Giornali S.r.l.	Immobiliare	Roma	euro	830.462	0,430%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Actinvest Group Ltd.	Analisi finanziaria	Londra	Sterlina	33.333	10,000%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Consuledit S.r.l.	Ricerche di mercato formazione e servizi alle imprese	Milano	euro	20.000	1,900%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Sfc - Sistemi Formativi Confindustria		Roma	euro	236.022	0,220%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Borsa italiana S.p.A.	Mercati Finanziari	Milano	euro	8.438.179	0,696%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
C.s.i.e.d.	Consorzio per scambio informazioni tra editori	Milano	euro	103.291	9,681%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Audiradio S.r.l.	Rilevazione indici di ascolto	Milano	euro	234.000	8,330%	Nuova Radio S.p.A.

Le variazioni del perimetro di consolidamento rispetto all'esercizio precedente sono attribuibili alle acquisizioni di:

Motta Architettura S.r.l.: da Federico Motta Editore Spa acquisito in due tranches il 100% della partecipazione con un esborso complessivo di Euro 3.774 migliaia:

- 4 maggio 2006 acquisito il 40% versando Euro 1.424 migliaia;
- 31 ottobre 2006 acquisito il restante 60% versando Euro 2.350 migliaia.

L'acquisizione della partecipazione ha comportato l'iscrizione di un avviamento di Euro 216 migliaia.

La società per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 ha realizzato un utile netto di Euro 117 migliaia .

Arti Grafiche Motta S.r.l.: da Federico Motta Editore Spa acquisito in data 6 dicembre 2006 il 57% del capitale sociale versando Euro 2.000.000. Il valore iscritto in bilancio della partecipazione è ancora provvisorio in quanto è stato conguagliato il 5 gennaio 2007, dietro versamento di Euro 139 migliaia.

L'operazione ha comportato l'iscrizione di un avviamento di Euro 1.103 migliaia.

La società per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 ha realizzato un utile netto di Euro 28 migliaia.

Partecipazioni in società collegate e joint venture

Le acquisizioni 2006 per un ammontare complessivo di Euro 22.055 migliaia sono riferite a:

Editoriale GPP S.p.A.: acquisite in novembre 4.900.000 azioni, pari al 49% del capitale, versando un corrispettivo di Euro 22.050 migliaia. In dettaglio:

- dalla Wise Sgr Spa 4.337.162 azioni al prezzo di Euro 19.517 migliaia;
- dalla International Publishing S.r.l. 496.622 azioni al prezzo di Euro 2.235 migliaia;
- da Piergiorgio Tonelli 33.108 azioni al prezzo di Euro 149 migliaia;
- da Corrado Minnella 33.108 azioni al prezzo di Euro 149 migliaia.

Nel corso dell'esercizio 2006 il Gruppo Il Sole 24 ORE non esercitava il controllo sulla società essendo in minoranza sia nelle percentuali di possesso delle azioni sia nel numero di membri nominati nel Consiglio d'Amministrazione.

HS 24 S.r.l.: dalla Nou.Mag. S.r.l. acquisito in data 7 novembre 2006 il 50% del capitale sociale versando Euro 5 migliaia. Si tratta di una joint venture a controllo paritetico con il gruppo Hachette-Rusconi. Il Gruppo non ha la maggioranza in Consiglio d'Amministrazione.

Partecipazioni minoritarie

La movimentazione dell'esercizio è evidenziata nelle note allo stato patrimoniale alla voce corrispondente.

Le acquisizioni 2006 per un ammontare complessivo di Euro 3.290 migliaia sono riferite a:

- Editorial Ecoprensa SA: versamento in data 5 maggio 2006 di Euro 3.271 migliaia a fronte della sottoscrizione di n. 7.450 nuove azioni con valore nominale di 6 Euro e sovrapprezzo di 433 Euro. L'operazione ha comportato l'acquisizione del 15% del capitale.
- Consorzio Mercury: versamento a marzo della quota di adesione pari a Euro 12 migliaia e versamento a dicembre, come richiesto dalla delibera dell'assemblea del 31 ottobre, della quota integrativa di Euro 7 migliaia.

Dati riclassificati essenziali dei bilanci delle società controllate, collegate e joint venture

Stato Patrimoniale

Società (Valori in migliaia di euro)	Attività non correnti	Attività correnti	Totale attività	Passività non correnti	Passività correnti	Totale passività	Totale patrimonio netto	Totale passività e patrimonio netto
Società controllate								
24 Ore Television S.p.A.	2	1.984	1.986	0	61	61	1.925	1.986
Il Sole 24 Ore Editoria Specializzata S.r.l.	4.606	11.403	16.009	1.464	6.450	7.914	8.095	16.009
Nuova Radio S.p.A.	16.521	6.919	23.440	1.564	9.583	11.147	12.293	23.440
Il Sole 24 Ore uk Ltd	17	1.137	1.154	0	195	195	959	1.154
Bandera S.r.l.	0	9	9	0	4	4	5	9
Motta Architettura S.r.l.	3.077	1.592	4.669	4	1.048	1.052	3.617	4.669
Arti Grafiche Motta S.r.l.	1.195	1.160	2.355	375	406	781	1.574	2.355
Società collegate								
Editoriale Gpp S.r.l.	19.329	23.300	42.629	6.530	21.085	27.615	15.014	42.629
Hs 24 S.r.l.	23	7	30	10	851	861	(831)	30

Conto Economico

Società (Valori in migliaia di euro)	Ricavi	Margine operativo lordo	Risultato operativo	Risultato ante imposte	Risultato netto
Società controllate					
24 Ore Television S.p.A.	289	(692)	(741)	(692)	(462)
Il Sole 24 Ore Editoria Specializzata S.r.l.	17.504	935	274	277	269
Nuova Radio S.p.A.	14.314	2.351	(2.768)	(2.871)	(2.337)
Il Sole 24 Ore uk Ltd	853	460	454	437	297
Bandera S.r.l.	0	(2)	(2)	(2)	(2)
Motta Architettura S.r.l.	2.146	297	123	122	117
Arti Grafiche Motta S.r.l.	222	112	111	98	10
Società collegate					
Editoriale Gpp S.r.l.	41.616	5.282	1.663	1.117	(883)
Hs 24 S.r.l.	0	(836)	(842)	(841)	(841)

11. Note ai prospetti di bilancio

Attività non correnti

(1) Immobili, impianti e macchinari

Gli immobili, impianti e macchinari al 31 dicembre 2006 risultano iscritti per Euro 98.537 migliaia e, al 31 dicembre 2005 per Euro 90.159 migliaia (Euro 56.785 migliaia al 31 dicembre 2004). La movimentazione dei due esercizi è stata la seguente:

DESCRIZIONI (Valori in migliaia di euro)	Saldo Iniziale	Acquisti	Alienazioni	Ammorta- menti	Altre Variazioni	Saldo Finale
31.12.2006						
Costo Storico:						
Terreni e Fabbricati	42.395	812	(14.814)	-	4.702	33.096
Impianti e Macchinari	78.855	29.113	(18.532)	-	31.969	121.405
Altri beni	57.247	3.067	(14.410)	-	867	46.771
Immobilizzazioni in corso ed acconti	37.538	2	-	-	(37.538)	2
Totale Costo Storico	216.035	32.995	(47.756)	-	-	201.273
Fondi Ammortamento:						
Terreni e Fabbricati	(14.664)	-	4.752	(1.064)	-	(10.976)
Impianti e Macchinari	(62.416)	-	16.634	(7.791)	-	(53.573)
Altri beni	(48.796)	-	14.166	(3.558)	-	(38.187)
Totale Fondi Ammortamento	(125.876)	-	35.552	(12.413)	-	(102.737)
Attività Materiali:						
Terreni e Fabbricati	27.731	812	(10.063)	(1.064)	4.702	22.119
Impianti e Macchinari	16.438	29.113	(1.897)	(7.791)	31.969	67.831
Altri beni	8.452	3.067	(244)	(3.558)	867	8.584
Immobilizzazioni in corso ed acconti	37.538	2	-	-	(37.538)	2
Totale Immobili, Impianti e Macchinari al 31.12.2006	90.159	32.994	(12.204)	(12.413)	-	98.537
31.12.2005						
Costo Storico:						
Terreni e Fabbricati	42.404	24	(33)	-	-	42.395
Impianti e Macchinari	81.544	2.159	(4.848)	-	-	78.855
Altri beni	58.020	4.983	(5.756)	-	-	57.247
Immobilizzazioni in corso ed acconti	623	31.322	-	-	5.593	37.538
Totale Costo Storico	182.591	38.488	(10.637)	-	5.593	216.035
Fondi Ammortamento:						
Terreni e Fabbricati	(13.446)	-	6	(1.224)	-	(14.664)
Impianti e Macchinari	(63.017)	-	4.797	(4.196)	-	(62.416)
Altri beni	(49.342)	-	5.669	(5.063)	(60)	(48.796)
Immobilizzazioni in corso ed acconti	-	-	-	-	-	-
Totale Fondi Ammortamento	(125.805)	-	10.472	(10.483)	(60)	(125.876)
Attività Materiali:						
Terreni e Fabbricati	28.958	24	(27)	(1.224)	-	27.731
Impianti e Macchinari	18.526	2.159	(51)	(4.196)	-	16.437
Altri beni	8.679	4.983	(87)	(5.063)	(60)	8.453
Immobilizzazioni in corso ed acconti	623	31.322	-	-	5.593	37.538
TOTALE IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI AL 31.12.2005	56.786	38.488	(165)	(10.483)	5.533	90.159

Nel corso dell'esercizio 2006 sono stati effettuati investimenti per Euro 32.994 migliaia riferiti a:

- investimenti sui fabbricati per Euro 812 migliaia per interventi sugli stabilimenti di Milano e Carsoli, nell'ambito del progetto Full Color;
- investimenti impianti e macchinari per Euro 29.113 migliaia, di cui Euro 26.891 migliaia per i centri stampa di Milano, Carsoli, Bologna e Verona, nell'ambito del progetto Full Color, Euro 977 migliaia per impianti radiofonici;
- investimenti in altri beni per Euro 3.067 migliaia, di cui Euro 2.017 migliaia per acquisti di hardware e Euro 793 migliaia in impianti di climatizzazione.

Le alienazioni dell'esercizio 2006 sono relative a:

- cessione degli immobili di via Lomazzo 52, 51 e 47 a Milano. La cessione è avvenuta il 9 maggio 2006 per un prezzo di Euro 22.020 migliaia. A seguito di tale operazione è stata realizzata una plusvalenza di Euro 11.638 migliaia;
- cessione della rotativa dello stabilimento di Carsoli. La cessione è avvenuta il 15 novembre 2006 per un prezzo di Euro 1.200 migliaia. A seguito di tale operazione è stata realizzata una plusvalenza di Euro 832 migliaia. Il cespite è stato sostituito dalla nuova rotativa e dai nuovi macchinari acquistati nell'ambito del progetto Full Color.

Gli investimenti del 2005, pari a Euro 36.481 migliaia sono riferiti a:

- investimenti in impianti e macchinari per Euro 2.159 migliaia, di cui Euro 706 migliaia per impianti sugli stabilimenti, Euro 648 migliaia per il processo di stampa dei quotidiani e periodici, Euro 534 migliaia per impianti di trasmissione del segnale radiofonico e Euro 243 migliaia per attrezzature di ripresa televisive;
- investimenti in altri beni per Euro 4.983 migliaia, di cui Euro 2.106 migliaia in hardware, Euro 166 migliaia in immobili e arredi, Euro 197 migliaia in macchine elettroniche in comodato per i clienti che usufruiscono delle informazioni finanziarie, Euro 2.402 migliaia per interventi sui fabbricati;
- investimenti in immobilizzazioni in corso e acconti per Euro 29.315 migliaia dovuti al progetto Full Color.

La rotativa dello stabilimento sito a Milano, in via Busto Arsizio, 36 ha funzionato per i primi 4 mesi del 2006, fino all'entrata in funzione del nuovo impianto. A partire dal mese di maggio l'ammortamento è stato sospeso. L'attività, che è iscritta per un valore netto contabile di Euro 1.365 migliaia nei primi mesi del 2007 è stata destinata alla vendita.

Gli ammortamenti sulle attività materiali sono stati pari a Euro 12.534 migliaia e determinati in relazione alla vita utile prevista. I cespiti acquistati nel corso dell'esercizio sono ammortizzati a partire dalla loro entrata in funzione.

Il seguente prospetto riporta la vita utile dei beni compresi nelle categorie esposte nei bilanci:

Categoria cespiti	Vita utile	Aliquota
Terreni	Indefinita	–
Fabbricati		
Fabbricati industriali	30 – 33 anni	3% – 3,33%
Costruzioni leggere	10 – 12 anni	8,33% – 10%
Impianti e macchinari		
Impianti generici	10 – 20 anni	5% – 10%
Impianti (migliorie beni di terzi)	3 – 15 anni	6,66% – 33,33%
Rotative	5 – 10 anni	10% – 20%
Macchine operative di finitura	5 – 10 anni	10% – 20%
Sist. elettronici di fotocomposiz. e fotoriproduz.	3 – 5 anni	20% – 33,33%
Impianti di trasmissione radiofonica	3 – 8 anni	12% – 33%
Altri beni		
Hardware	4 – 5 anni	20%–25%
Mobili e arredi	5 – 8 anni	12% – 20%
Macchine ufficio elettroniche	5 anni	20%
Impianti di acclimazione	5 – 20 anni	5% – 20%
Mezzi trasporto interno	5 – 10 anni	10 – 20%
Attrezzatura varia e minuta	4 anni	25%

Si elencano le immobilizzazioni materiali iscritte nei bilanci della capogruppo al 31 dicembre 2006 e 31 dicembre 2005 sulle quali sono state effettuate rivalutazioni. Le immobilizzazioni materiali sono state rivalutate in base a leggi speciali e non a rivalutazioni discrezionali o volontarie. Il valore totale delle è dettagliato come segue:

DESCRIZIONI (Valori in migliaia di euro)	Legge 72/1983	Legge 413/1991	Legge 342/2000	Legge 350/2003
1. Terreni e fabbricati	638	2.326	7.291	2.192
2. Impianti e macchinari	6	–	5.537	–
3. Attrezzature industriali e commerciali	–	–	4	–
4. Altri beni	–	–	6.589	–
TOTALE RIVALUTAZIONI	644	2.326	19.421	2.192

(2) Avviamento

Gli avviamenti iscritti in bilancio ammontano al 31 dicembre 2006 a Euro 3.026 migliaia e al 31 dicembre 2005 a Euro 513 migliaia. L'incremento di Euro 2.514 migliaia, deriva dal consolidamento di Motta Architettura e di Motta Arti Grafiche acquistate nel corso del 2006. La voce avviamento risulta così composta:

DESCRIZIONI (Valori in migliaia di euro)	Saldi al 31.12.2006	Saldi al 31.12.2005
Magazine 24	513	513
Motta Arti Grafiche	2.297	–
Motta Architettura	216	–
TOTALE AVVIAMENTO	3.026	513

I valori degli avviamenti riportati sono stati verificati (impairment test) ed è stato accertato che non sussistono perdite di valore. Si rimanda al paragrafo Impairment test per il dettaglio dei calcoli effettuati.

(3) Attività immateriali

Le attività immateriali ammontano al 31 dicembre 2006 a 53.710 migliaia Euro e al 31 dicembre 2005 pari 60.788 migliaia Euro. Nel corso dei due esercizi le movimentazioni sono state le seguenti:

DESCRIZIONI (Valori in migliaia di euro)	Saldo Investimenti iniziale	Dismissioni	Ammorta- menti di perimetro	Variazioni di perimetro	Altre Variazioni	Saldo Finale	
31.12.2006							
Costo Storico:							
Testate	17.759	–	–	–	1.400	13	19.172
Marchi	2.668	–	–	–	1.050	(1.944)	1.774
Frequenze radiofoniche	99.488	268	(420)	–	–	–	99.335
Immobilizzazioni in Corso e Acconti	976	3	–	–	–	(385)	594
Altre Immob. Imm.	67.682	3.612	(142)	–	800	(415)	71.537
Totale Costo Storico Attività Immateriali	188.573	3.882	(562)	–	3.250	(2.731)	192.412
Fondi Ammortamento e svalutazione:							
Testate	(12.912)	–	–	(939)	(80)	(13)	(13.944)
Marchi	(2.664)	–	–	(1)	–	1.944	(721)
Frequenze radiofoniche	(47.048)	–	272	(10.728)	–	–	(57.504)
Immobilizzazioni in Corso e Acconti	(800)	–	–	–	–	800	–
Altre Immob. Imm.	(64.360)	–	142	(2.278)	(50)	13	(66.533)
Totale Fondo Amm.to Attività Immateriali	(127.785)	–	414	(13.946)	(130)	2.744	(138.702)
Attività Immateriali:							
Testate	4.847	–	–	(939)	1.320	–	5.228
Marchi	4	–	–	(1)	1.050	–	1.053
Frequenze radiofoniche	52.439	268	(148)	(10.728)	–	–	41.831
Immobilizzazioni in Corso e Acconti	176	3	–	–	–	415	594
Altre Immob. Imm.	3.322	3.612	–	(2.278)	750	(402)	5.004
ATTIVITÀ IMMATERIALI	60.788	3.882	(148)	(13.946)	3.120	13	53.710

DESCRIZIONI (Valori in migliaia di euro)	Saldo Investimenti iniziale	Dismissioni	Ammorta- menti	Variazioni di perimetro	Altre Variazioni	Saldo Finale
31.12.2005						
Costo Storico:						
Testate	18.101	-	-	-	(342)	17.759
Marchi	2.668	-	-	-	-	2.668
Frequenze radiofoniche	99.488	-	-	-	-	99.488
Immobilizzazioni in Corso e Acconti	12	976	-	-	(12)	976
Altre Immob. Imm.	67.590	2.939	(1.893)	-	(955)	67.681
Totale Costo Storico Attività Immateriali	187.859	3.915	(1.893)	-	(1.309)	188.572
Fondi Ammortamento e svalutazione:						
Testate	(12.000)	-	-	(912)	-	(12.912)
Marchi	(1.427)	-	-	(194)	(1.043)	(2.664)
Frequenze radiofoniche	(36.321)	-	-	(10.727)	-	(47.048)
Immobilizzazioni in Corso e Acconti	-	-	-	-	(800)	(800)
Altre Immob. Imm.	(63.807)	-	1.615	(2.168)	-	(64.360)
Totale Fondo Amm.to Attività Immateriali	(113.555)	-	1.615	(14.001)	-	(127.784)
Attività Immateriali:						
Testate	6.101	-	-	(912)	(342)	4.847
Marchi	1.241	-	-	(194)	(1.043)	4
Frequenze radiofoniche	63.166	-	-	(10.727)	-	52.440
Immobilizzazioni in Corso e Acconti	12	976	-	-	(812)	176
Altre Immob. Imm.	3.784	2.939	(278)	(2.168)	(955)	3.321
ATTIVITÀ IMMATERIALI	74.304	3.915	(278)	(14.001)	-	60.788

Nel corso dell'esercizio 2006 la voce testate si incrementa di Euro 1.400 migliaia per le testate "Area" e "D'A" di Motta Architettura. La prima testata ha vita utile indefinita, alla seconda viene attribuita una vita residua di tre anni.

La voce marchi nel 2006 si incrementa per il marchio Motta Architettura, alla quale è stata attribuita vita utile indefinita.

Le altre immobilizzazioni immateriali sono principalmente costituite dal software e dalle relative licenze. Gli investimenti dell'esercizio 2006 si riferiscono principalmente a sistemi software per le aree di business. Gli investimenti dell'esercizio 2005 ammontano a Euro 2.835 migliaia, di cui Euro 1.610 migliaia in progetti di sviluppo software, principalmente per lo sviluppo della nuova grafica del sito, dei prodotti finanziari RRI e X-RAY e dei servizi al motore di ricerca per le banche dati personalizzate e Euro 1.225 migliaia in licenze software.

Le frequenze radiofoniche ammontano al 31 dicembre 2006 a Euro 41.831 migliaia e, al 31 dicembre 2005, Euro 52.439 migliaia. È stata attribuita 31 dicembre 2005 una durata residua di 7 anni in relazione ai mutamenti di tecnologia che potrebbero rendere obsoleta la trasmissione analogica.

Il seguente prospetto riporta la vita utile dei beni compresi nelle categorie esposte nei bilanci:

Categoria cespiti	Vita utile	Aliquota
Testate		
Agrigiornale del Commercio	10 anni	10%
Colture Protette	10 anni	10%
Contoterzista	10 anni	10%
Frutticoltura	10 anni	10%
Informatore Zootecnico	10 anni	10%
Macchine & Motori	10 anni	10%
Obiettivi Veterinari	10 anni	10%
Suinicoltura	10 anni	10%
Terra e Vita	10 anni	10%
Vignevini	10 anni	10%
Ambiente e sviluppo	5 anni	20%
Area	Indefinita	–
D'A	3 anni	33,33%
Marchio Motta Architettura	Indefinita	–
Marchi Editoria Specializzata	10 anni	10%
Frequenze radiofoniche	6 anni	16,67%
Altre attività immateriali	3 – 5 anni	20% – 33%

Attività immateriali a vita utile indefinita

Un'attività immateriale viene considerata a vita utile indefinita quando, sulla base di un'analisi dei fattori rilevanti della medesima, non vi è un limite prevedibile all'esercizio fino al quale si suppone che l'attività possa generare flussi finanziari in entrata per il Gruppo.

Le attività immateriali identificate dal Gruppo Il Sole 24 ORE al 31 dicembre 2006 come aventi vita utile indefinita sono le seguenti:

- Testata "Area";
- Marchio "Motta Architettura".

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

L'impairment test effettuato sulle attività immateriali a vita indefinita a disposizione del Gruppo ha accertato che alla data del bilancio non sussistono perdite di valore.

Nella seguente tabella si riporta l'elenco dettagliato delle attività immateriali aventi vita utile indefinita con indicazione dei rispettivi valori di iscrizione.

Attività	Valore al 31.12. 2006	Valore al 31.12.2005
Testata Area	1.100	–
Marchio Motta Architettura	1.050	–

Impairment test relativi ad avviamento e ad attività immateriali, di cui alle note 2 e 3.

La verifica di impairment test consiste nel confrontare il valore contabile dell'attività immateriale a vita indefinita con il suo valore recuperabile. Quest'ultimo è definito come il maggiore tra il fair value dell'attività, dedotti i costi di vendita, e il valore d'uso. È sufficiente che uno dei due valori sia superiore al valore contabile per verificare che l'attività immateriale non abbia subito una riduzione di valore. In tal senso, pertanto, non è sempre necessario determinare sia il fair value sia il valore d'uso, ma è sufficiente che una delle due nozioni di valore sia superiore (o eguale) al valore contabile dell'attività.

Nell'effettuare l'impairment test annuale per le testate "Area", il marchio "Motta Architettura" e gli avviamenti relativi a Magazine 24, Motta Architettura e Motta Arti Grafiche si è proceduto a determinarne il valore d'uso.

Quest'ultimo è il valore attuale dei flussi finanziari futuri che si prevede abbiano origine dall'unità generatrice di flussi finanziari (cash generating unit – CGU) cui si riferisce l'attività immateriale oggetto di verifica. La CGU è il più piccolo gruppo identificabile di attività che generi flussi finanziari in entrata, ampiamente indipendenti rispetto a quelli di altre unità.

La Direzione aziendale del Gruppo ha individuato le seguenti CGU per l'implementazione dell'impairment test sulle immobilizzazioni immateriali a vita indefinita:

- CGU avviamento Magazine 24: include i flussi finanziari che originano dalla testata Magazine 24;
- CGU avviamento Motta Architettura: comprende tutti i flussi finanziari riconducibili alle attività svolte dalla società Motta Architettura S.p.A. ed è utilizzata per l'impairment test dell'avviamento Motta Architettura;
- CGU avviamento Motta Arti Grafiche: comprende tutti i flussi finanziari riconducibili alle attività svolte dalla società Motta Arti Grafiche S.p.A. ed è utilizzata per l'impairment test dell'avviamento Motta Arti Grafiche;
- CGU testata "Area": include i flussi finanziari che originano dalla testata Area;
- CGU marchio "Motta Architettura": comprende i flussi finanziari connessi alla distribuzione delle pubblicazioni editate con il marchio Motta Architettura.

La determinazione del valore d'uso comporta la stima dei flussi finanziari attuali in entrata e in uscita che deriveranno dalla CGU e dalla sua eventuale dismissione finale mediante applicazione di un opportuno tasso di attualizzazione.

Le proiezioni dei flussi finanziari sono stimate tramite l'estrapolazione di proiezioni formulate dalla direzione aziendale per un determinato orizzonte di piano sulla base di presupposti ragionevoli e sostenibili, utilizzando un tasso di crescita per gli anni successivi in linea con le attese di sviluppo del mercato di riferimento.

I flussi finanziari impiegati nel processo di impairment test per le immobilizzazioni immateriali a vita indefinita a disposizione del Gruppo sono stati desunti dai dati previsionali contenuti nel piano 2007-2012 approvati dalla Direzione aziendale. Oltre l'orizzonte di piano, si è considerato un tasso di crescita pari al 2%, in linea con le previsioni del tasso di inflazione contenute nei parametri per la determinazione del tasso di attualizzazione.

I Principi Contabili Internazionali prevedono che i flussi finanziari da considerare siano flussi di cassa operativi, che non tengono conto, cioè, dei flussi derivanti da attività di finanziamento e da elementi patrimoniali non operativi. Inoltre, tali flussi devono essere stimati al lordo di pagamenti o rimborsi d'imposta. Pertanto, il tasso di attualizzazione deve essere determinato al lordo delle imposte.

Il tasso di attualizzazione impiegato riflette il costo medio ponderato del capitale (WACC), che rappresenta il rendimento minimo richiesto per remunerare il capitale impegnato nella specifica CGU ed è stato determinato ponderando il costo del capitale di rischio e di debito per il corrispondente peso nell'ambito di una struttura finanziaria obiettivo. Il costo del capitale di rischio include, oltre al premio per il rischio generale nell'investimento di mercato, un premio per il rischio sistematico o non diversificabile, attribuibile allo specifico business.

Il tasso lordo imposte applicato nelle verifiche di impairment test sulle attività immateriali a vita indefinita è il medesimo per ciascuna CGU ed è pari all'11,9%.

La tabella seguente sintetizza le caratteristiche e i principali parametri utilizzati nell'effettuazione dell'impairment test.

Attività	CGU	Approccio impairment test	Orizzonte temporale di piano flussi finanziari	Tasso di crescita flussi finanziari post piano	Tasso di attualizzazione (pre tax)
Avviamento Magazine 24	Magazine 24	Valore d'uso	2007-2012	2%	11,90%
Avviamento Motta Architettura	Motta Architettura S.p.A.	Valore d'uso	2007-2012	2%	11,90%
Avviamento Motta Arti Grafiche	Motta Arti Grafiche S.p.A.	Valore d'uso	2007-2012	2%	11,90%
Testata Area	Area	Valore d'uso	2007-2012	2%	11,90%
Marchio Motta Architettura	Pubblicazioni con Marchio Motta Architettura	Valore d'uso	2007-2012	2%	11,90%

(4) Partecipazioni in Società collegate e joint venture

DESCRIZIONI (Valori in migliaia di euro)	Saldo Iniziale	Acquisti	Cessioni	Saldo Finale
31.12.2006				
Editoriale GPP S.p.A.	–	22.050		22.050
HS 24 srl	–	5		5
Partecipazioni in Imprese Collegate al 31.12.2006	–	22.055	–	22.055
31.12.2005				
Indis S.p.A.	579		(579)	–
Partecipazioni in Imprese Collegate al 31.12.2005	579	–	(579)	–

Le acquisizioni 2006 per un ammontare complessivo di Euro 22.055 migliaia sono riferite a:

- Editoriale GPP S.p.A.: acquisite in novembre 4.900.000 azioni, pari al 49% del capitale, per un corrispettivo di Euro 22.050 migliaia.
- HS 24 S.r.l.: in data 7 novembre 2006 è stato acquistato il 50% del capitale sociale per Euro 5 migliaia.

Le cessioni del 2005 fanno riferimento alla vendita della Indis S.p.A., posseduta al 34% ed effettuata in data 27 giugno 2005.

(5) Attività finanziarie disponibili per la vendita

Tale voce si riferisce alle partecipazioni minoritarie ed è pari al 31 dicembre 2006 a Euro 4.435 migliaia e al 31 dicembre 2005 a Euro 1.145 migliaia. Le acquisizioni 2006 per un ammontare complessivo di Euro 3.290 migliaia sono riferite a:

- Editorial Ecoprensa SA: acquisto in data 5 maggio 2006 di Euro 3.271 migliaia a fronte della sottoscrizione di n. 7.450 nuove azioni con valore nominale di Euro 6 e sovrapprezzo di Euro 433. L'operazione ha comportato l'acquisizione del 15% del capitale;
- Consorzio Mercury: acquisto a marzo della quota di adesione pari a Euro 12 migliaia e versamento a dicembre, come richiesto dalla delibera dell'assemblea del 31 ottobre, della quota integrativa di Euro 7 migliaia.

Nel febbraio del 2005, la società S.C. Multitrade S.p.A. ha approvato e depositato il bilancio finale di liquidazione.

L'elenco delle partecipazioni minoritarie e la loro movimentazione negli esercizi è il seguente:

Ragione Sociale (Valori in migliaia di euro)	Saldi Iniziali	Acquisizioni	Cessioni	Saldi Finali
Partecipazioni minoritarie				
31.12.2006				
Ansa (soc coop a rl)	370	-	-	370
Immobiliare Editori Giornali S.r.l.	3	-	-	3
Actinvest Group Ltd.	225	-	-	225
Consuedit Soc Consort. a rl	-	-	-	-
Sfc - Sistemi Formativi Confindustria	1	-	-	1
Borsa italiana S.p.A.	534	-	-	534
C.s.i.e.d.	10	-	-	10
Editorial Ecoprensa S.a.	-	3.271	-	3.271
Consorzio Mercury	-	19	-	19
Audiradio S.r.l.	2	-	-	2
Partecipazioni minoritarie al 31.12.2006	1.145	3.290	-	4.435

Ragione Sociale (Valori in migliaia di euro)	Saldi Iniziali	Acquisizioni	Cessioni	Saldi Finali
31.12.2005				
Ansa (soc coop a rl)	370	-	-	370
Immobiliare Editori Giornali S.r.l.	3	-	-	3
Actinvest Group Ltd.	225	-	-	225
Consuedit Soc Consort. a rl	-	-	-	-
Sfc - Sistemi Formativi Confindustria	1	-	-	1
Borsa italiana S.p.A.	534	-	-	534
C.s.i.e.d.	10	-	-	10
Audiradio S.r.l.	2	-	-	2
PARTECIPAZIONI MINORITARIE AL 31.12.2005	3.435	-	-	10.015

(6) Altre Attività non correnti

DESCRIZIONI (Valori in migliaia di euro)	Saldi al 31.12.2006	Saldi al 31.12.2005	Variazioni
Attività finanziarie non correnti	16.712	16.225	487
Depositi Cauzionali	636	541	95
ALTRE ATTIVITÀ NON CORRENTI	17.348	16.766	582

Le attività finanziarie non correnti sono esposte in bilancio per un importo pari Euro 16.712 migliaia al 31 dicembre 2006 e per Euro 16.225 migliaia al 31 dicembre 2005. La voce è riferita ad una polizza assicurativa con consolidamento dei risultati e rendimento minimo garantito pari al 3% stipulata con Monte Paschi Vita con scadenza 1 aprile 2014.

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

Le voci esprimono l'effetto delle imposte differite attive e delle corrispondenti imposte differite passive. Tali importi sono stati compensati nell'ambito della stessa imposta e della stessa società. Si riporta il dettaglio di tali voci:

DESCRIZIONI (Valori in migliaia di euro)	Saldi al 31.12.2006	Saldi al 31.12.2005	Variazioni
Attività per imposte anticipate	4.313	15.295	(10.982)

DESCRIZIONI (Valori in migliaia di euro)	Saldi al 31.12.2006	Saldi al 31.12.2005	Variazioni
Passività per imposte Differite	10.618	15.806	(5.188)

Le imposte anticipate si riferiscono principalmente a differenze di valore su attività soggette ad un diverso piano di ammortamento ed in particolare ai nuovi investimenti sulle rotative, a fondi rischi temporaneamente tassati, alle plusvalenze rilevate nell'esercizio, in particolare in relazione agli immobili di via Lomazzo.

Le passività per imposte differite emergono, sostanzialmente, a fronte dell'attribuzione della differenza di consolidamento sulla partecipazione in Nuova Radio Spa alle frequenze in sede di FTA. Tale attribuzione non ha rilevanza fiscale.

Il dettaglio delle differenze temporanee, sulle quali sono calcolate le imposte anticipate e differite è analizzato nelle tabelle seguenti:

IRES	1.1.2006	Rilevato a conto economico	Rilevato a patrimonio netto	31.12.2006
Immobili, impianti e macchinari	(7.995)	(5.877)	-	(13.872)
Attività immateriali	(30.251)	8.291	-	(21.961)
Crediti ed accantonamenti	32.670	(2.369)	(2.240)	28.061
Altre	6.803	(13.257)	(530)	(6.984)
TOTALE DIFFERITE ED ANTICIPATE	1.227	(13.212)	(2.770)	(14.755)

IRES	1.1.2005	Rilevato a conto economico	Rilevato a patrimonio netto	31.12.2005
Immobili, impianti e macchinari	(8.479)	763	(279)	(7.995)
Attività immateriali	5.290	(1.033)	(34.508)	(30.251)
Crediti ed accantonamenti	29.419	1.089	2.162	32.670
Altre	11.928	(5.126)	-	6.803
Totale differite ed anticipate	38.157	(4.307)	(32.625)	1.227
Ires differita ed anticipata	405	(4.360)	(914)	(4.870)

IRAP	1.1.2006	Rilevato a conto economico	Rilevato a patrimonio netto	31.12.2006
Immobili, impianti e macchinari	(8.630)	(6.136)	–	(14.766)
Attività immateriali	(30.251)	8.291	–	(21.961)
Differenza su crediti ed accantonamenti	17.328	(3.717)	–	13.611
Altre	35	(8.819)	1	(8.783)
TOTALE DIFFERITE ED ANTICIPATE	(21.518)	(10.382)	1	(31.899)

IRAP	1.1.2005	Rilevato a conto economico	Rilevato a patrimonio netto	31.12.2005
Immobili, impianti e macchinari	(9.362)	1.011	(279)	(8.630)
Attività immateriali	5.290	(1.033)	(34.508)	(30.251)
Differenza su crediti ed accantonamenti	15.292	2.036	–	17.328
Altre	(186)	221	–	35
Totale differite ed anticipate	11.034	2.235	(34.787)	(21.518)
Ires differita ed anticipata	(915)	(521)	–	(1.435)

Attività correnti

(8) Rimanenze

DESCRIZIONI (Valori in migliaia di euro)	Saldi al 31.12.2006	Saldi al 31.12.2005	Variazioni
R. F. Carta	6.722	8.613	(1.891)
R. F. Inchiostri	156	93	63
R. F. Materiale Fotografico	373	269	104
Materie Prime, Sussidiare e di Consumo	7.251	8.975	(1.724)
Prodotti In Corso di Lavorazione e Semilavorati	17	84	(67)
Valore Produzione Prodotti Finiti e Merci	5.685	4.315	1.370
F.do Prodotti Finiti e Merci	(1.623)	(1.660)	37
Prodotti Finiti e Merci	4.062	2.655	1.407
R. F. Cd D'acquisto	10	11	(1)
R. F. Libri Di Terzi	295	354	(59)
R. F. Moduli e Stampati D'acquisto	15	26	(11)
R. F. Cancell e Altri Prod. d'acquisto	–	2	(2)
R. F. Altre Merci D'acquisto	38	193	(155)
Fdo Sval R. F. Merci	(8)	(9)	1
Prodotti Finiti e Merci d'acquisto	350	577	(227)
Rimanenze	11.680	12.291	(611)

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

DESCRIZIONI (Valori in migliaia di euro)	Saldo Iniziale	Accantonamenti	Utilizzo fondi	Saldo Finale
31.12.2006				
Fdo Sval R. F. Prodotti Finiti	(1.660)	(50)	87	(1.623)
Fdo Sval R. F. Merci	(9)	–	1	(8)
TOTALE FONDO SVALUTAZIONI	(1.669)	(50)	88	(1.631)
31.12.2005				
Fdo Sval R. F. Prodotti Finiti	(1.208)	(1.060)	608	(1.660)
Fdo Sval R. F. Merci	(10)	–	1	(9)
TOTALE FONDO SVALUTAZIONI	(1.218)	(1.060)	609	(1.669)

(9) Crediti commerciali

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

DESCRIZIONI (Valori in migliaia di euro)	Saldi al 31.12.2006	Saldi al 31.12.2005	Variazioni
Crediti verso Clienti	180.692	162.835	17.857
Fondo Rese da Ricevere	(24.039)	(15.857)	(8.182)
Fondo Svalutazione Crediti	(16.621)	(15.084)	(1.537)
Crediti netti verso Clienti	140.032	131.894	8.138
Clienti Minoritarie, Collegate e Consociate	161	84	77
Fornitori Anticipi Ordinari	4.675	–	4.675
Agenti e Agenzie	778	–	778
Altri crediti commerciali	5.453	–	5.453
Crediti commerciali	145.646	131.978	13.668

Il valore dei crediti commerciali viene esposto al netto del fondo rese da ricevere libri, periodici e quotidiani, che si verificheranno nell'esercizio successivo pari a Euro 24.039 migliaia al 31 dicembre 2006 e pari a Euro 15.857 migliaia al 31 dicembre 2005.

Il valore dei crediti è al netto dei fondi svalutazione crediti per Euro 16.621 migliaia al 31 dicembre 2006 e per Euro 15.084 migliaia al 31 dicembre 2005.

La movimentazione dei suddetti fondi è stata la seguente:

DESCRIZIONI (Valori in migliaia di euro)	Saldo Iniziale	Accantonamenti	Utilizzo fondi	Saldo Finale
31.12.2006				
Fondo rese da ric. libri, periodici e quotidiano	(15.857)	(24.014)	15.832	(24.039)
Fondo Svalutazione Crediti	(15.084)	(3.384)	1.846	(16.621)
TOTALE FONDO	(30.941)	(27.398)	17.678	(40.660)
31.12.2005				
Fondo rese da ric. libri, periodici e quotidiano	(9.741)	(14.367)	8.251	(15.857)
Fondo Svalutazione Crediti	(14.889)	(3.433)	3.238	(15.084)
TOTALE FONDO	(24.630)	(17.800)	11.489	(30.941)

(10) Altri crediti

La voce ammonta a Euro 3.953 migliaia al 31 dicembre 2006 e per Euro 15.182 migliaia al 31 dicembre 2005 ed è così composta:

DESCRIZIONI (Valori in migliaia di euro)	Saldi al 31.12.2006	Saldi al 31.12.2005	Variazioni
Crediti verso Personale	549	525	24
Anticipi e Acconti	–	2.019	(2.019)
Crediti Tributari	2.720	5.534	(2.814)
Imposte correnti	125	–	125
Altri Crediti	559	7.104	(6.545)
ALTRI CREDITI	3.953	15.182	(11.229)

I crediti verso personale si riferiscono a fondi spese e prestiti al personale dipendente.

La voce anticipi e acconti al 31 dicembre 2005 era riferita ad anticipi per le nuove rotative.

I crediti tributari ammontano a Euro 2.720 migliaia al 31 dicembre 2006 e a Euro 5.534 migliaia al 31 dicembre 2005 e sono così composti:

DESCRIZIONI (Valori in migliaia di euro)	Saldi al 31.12.2006	Saldi al 31.12.2005	Variazioni
Credito IVA	1.874	3.444	(1.570)
Crediti d'imposta per contributi in c/capitale	666	1.461	(795)
Acconti IRAP versati	–	451	(451)
Crediti verso erario estero	176	174	1
Acconti imposte ex L. 140/97	4	4	–
TOTALE	2.720	5.534	(2.814)

La voce altri crediti diminuisce soprattutto a causa del credito per i contributi sull'acquisto della carta, compensati con il versamento delle imposte nel mese di maggio 2006.

(11) Altre Attività correnti

DESCRIZIONI (Valori in migliaia di euro)	Saldi al 31.12.2006	Saldi al 31.12.2005	Variazioni
Risconti	6.103	6.674	(571)
Fair value strumenti finanziari di copertura	612	-	612
Altre	2	-	2
Altre attività correnti	6.717	6.674	43

I risconti sono così composti:

DESCRIZIONI (Valori in migliaia di euro)	Saldi al 31.12.2006	Saldi al 31.12.2005	Variazioni
Provvigioni agenti	2.098	4.115	(2.017)
Costi produttivi relativi a collane	1.659		1.659
Premi su assicurazioni personale dipendente	569	681	(112)
Costi relativi a royalties e diritti d'autore	237	266	(29)
Canoni licenze d'uso	245	239	6
Canoni di manutenzione hardware e software	214	193	21
Premi su assicurazioni	317	177	140
Polizza Vita stipulata con Monte dei paschi di Siena	158	179	(21)
Prestazioni di servizi informatici	158	195	(37)
Spese per organizzazione convegni	150	152	(2)
Spese e per informazioni e dati	47	65	(18)
Varie	253	412	(159)
TOTALE RISCONTI ATTIVI	6.103	6.674	(571)

La voce fair value degli strumenti finanziari di copertura ammonta al 31 dicembre 2006 a Euro 612 migliaia ed è riferita, in accordo al principio IAS n. 39, al fair value dei contratti derivati di Interest Rate Swap (variabile/fisso), stipulati all'inizio dell'esercizio 2006 a copertura del rischio di oscillazione dei tassi di interesse, relativi a tre finanziamenti agevolati sulla base della Legge dell'Editoria stipulati alla fine del 2005, per i quali si rimanda alla nota 19.

I contratti di Interest Rate Swap, che avranno effetto a partire dal 30 giugno 2007, hanno consentito di convertire il tasso variabile dei tre finanziamenti in un tasso fisso predeterminato.

(12) Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

DESCRIZIONI (Valori in migliaia di euro)	Saldi al 31.12.2006	Saldi al 31.12.2005
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	86.101	99.568
Scoperti e fin. bancari- scad. entro anno	(4.765)	(4.579)
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI DA RENDICONTO FINANZIARIO	81.338	94.991

Le disponibilità liquide ammontano a Euro 86.101 migliaia al 31 dicembre 2006 e a Euro 99.568 migliaia al 31 dicembre 2005 con un decremento di Euro 13.467 migliaia.

Sono costituite da denaro in cassa, valori e depositi a vista o a breve termine presso banche effettivamente disponibili e prontamente realizzabili.

Le disponibilità liquide sono costituite quasi totalmente dalla liquidità della Capogruppo ed il decremento è principalmente dovuto agli esborsi per gli investimenti del periodo, solo parzialmente compensati dal flusso di cassa netto generato nell'esercizio.

Patrimonio netto

(13) Capitale sociale

Il capitale sociale non ha subito variazioni nel corso degli esercizi 2006 e 2005 ed è così costituito:

(Importi in euro)	Numero	Valore nominale	Valore complessivo
Azioni ordinarie versate	2.000.000	13	26.000.000
di cui			
Azioni proprie	(200.000)	13	(2.600.000)
	1.800.000	13	23.400.000

(14) Riserve di rivalutazione

DESCRIZIONI (Valori in migliaia di euro)	Saldi al 31.12.2006	Saldi al 31.12.2005	Variazioni
Riserva di Rivalutazione Legge 342/00	18.786	18.786	-
Riserva di Rivalutazione Legge 350/03	1.775	1.775	-
RISERVE DI RIVALUTAZIONE	20.561	20.561	-

(15) Riserve di copertura e di traduzione

La riserva di copertura e di traduzione costituita nell'esercizio 2006 ammonta a Euro 312 migliaia ed è riferita al fair value dei contratti derivati di Interest Rate Swap, stipulati a copertura del rischio di oscillazione dei tassi di interesse relativi a tre finanziamenti agevolati, al netto delle relative imposte anticipate. In particolare la quota di fair value che compone la riserva in oggetto, riguarda i contratti di IRS che rientrano nella tipologia "cash flow hedge", il cui valore ammonta a Euro 466 migliaia al lordo delle imposte, ritenuti efficaci ai fini dell'applicazione dello IAS 39. La quota residua di fair value, pari a Euro 86 migliaia, non essendo riferita a strumenti con titolo di copertura in base al test di efficacia, viene iscritta a conto economico nell'ambito dei proventi finanziari dell'esercizio.

(16) Riserve - altre

DESCRIZIONI (Valori in migliaia di euro)	Saldi al 31.12.2006	Saldi al 31.12.2005	Variazioni
Riserva Legale	5.200	5.200	-
Fondo Contributi in C/cap-lex 416/81	9.374	9.374	-
Avanzo di Fusione	11.272	11.272	-
Altre	132	132	-
RISERVE - ALTRE	25.978	25.978	-

La riserva legale, pari a Euro 5.200 migliaia al 31 dicembre 2006 e 2005, è costituita a norma dell'art. 2430 c.c. ed è pari a un quinto del capitale sociale.

La riserva fondo contributi in conto capitale pari a Euro 9.374 migliaia al 31 dicembre 2006 e 2005 è stata accantonata in passato a fronte di contributi ricevuti dalla Capogruppo in base all'articolo 8 della legge 416/81. Tali contributi sono quelli corrisposti sino all'esercizio 1987 ed hanno finanziato l'acquisto di immobilizzazioni materiali completamente ammortizzate. Come disposto dalla menzionata Legge tale riserva è in sospensione d'imposta.

La riserva avanzo di fusione pari a Euro 11.272 migliaia al 31 dicembre 2006 e 2005 deriva dall'incorporazione di imprese controllate avvenuta in anni precedenti alla data di transizione.

Il Gruppo detiene n. 200.000 azioni proprie, pari al 10% del capitale sociale, nei limiti previsti dall'art. 2357 c.c.. La riserva azioni proprie in portafoglio, inclusa nel bilancio redatto secondo i precedenti principi contabili, ammontante a Euro 67.979 migliaia è stata stornata in contropartita della relativa attività finanziaria per azioni proprie in portafoglio in sede di transizione agli IAS/IFRS.

(17) Utili portati a nuovo

Gli utili portati a nuovo ammontano a Euro 58.848 migliaia al 31 dicembre 2006 e a Euro 58.488 migliaia al 31 dicembre 2005. La diminuzione di Euro 360 migliaia è dovuta a:

- incremento di Euro 1.569 migliaia per effetto del trattamento contabile relativo al TFR, come dettagliato nella nota concernente i fondi relativi al personale. La riserva destinata alle differenze attuariali generate sul TFR risulta così negativa per Euro 482 migliaia;
- incremento per destinazione del risultato del precedente esercizio, che era pari a Euro 7.071 migliaia, di cui Euro 5.400 migliaia sono stati distribuiti come dividendi in ragione di Euro 3 per azione e il residuo riportato a nuovo;
- decremento per ulteriore distribuzione di dividendi, in ragione di Euro 2 per azione, per un importo di Euro 3.600 migliaia.

Complessivamente i dividendi distribuiti nel corso del 2006 sono stati Euro 9 milioni, pari a Euro 5 per ciascuna delle 1.800.000 azioni possedute.

Gli Utili portati a nuovo includono le rettifiche derivanti dalla transizione agli IAS/IFRS effettuata nel corso del primo esercizio di adozione dei Principi Contabili Internazionali.

Nell'esercizio 2005, gli utili portati a nuovo s'incrementano per Euro 9.992 migliaia in seguito a:

- incremento di Euro 10.476 migliaia derivanti da riserve per ammortamenti anticipati e da riserva non distribuibile da rivalutazione di partecipazione;
- incremento per destinazione del risultato del precedente esercizio per Euro 1.491 migliaia;
- decremento netto per Euro 2.045 migliaia per oneri/proventi imputati direttamente a patrimonio netto. Tale decremento è per Euro 2.051 migliaia dovuto alle differenze attuariali generate sul TFR nel periodo 1.1.2005 - 31.12.2005. Al 31 dicembre 2005 quindi, gli utili a nuovo includono un valore negativo di Euro 2.051 migliaia destinati alla copertura delle differenze attuariali sul TFR.

(18) Utile dell'esercizio

L'utile dell'esercizio ammonta a Euro 16.650 migliaia al 31 dicembre 2006 e a Euro 7.071 migliaia al 31 dicembre 2005.

Nei prospetti seguenti viene riportato il raccordo con il bilancio della Capogruppo:

Raccordo utile esercizio controllante con utile esercizio consolidato

(Valori in migliaia di euro)	2006	2005
Saldo da Bilancio d'esercizio della controllante	22.780	6.400
1. Risultato d'esercizio società controllate	(2.212)	681
2. Ammortamento frequenze Radio 24	(6.297)	–
3. Utilizzo f.do imposte differite per frequenze Radio 24	2.346	–
4. Accantonamento imposte differite su utili distribuibili da controllata estera	(5)	(10)
5. Utile di Motta Architettura di competenza di terzi trasferito al Gruppo con l'acquisto del 60% delle quote della società	38	–
SALDO DA BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO	16.650	7.071

Raccordo patrimonio netto controllante con patrimonio netto consolidato

(Valori in migliaia di euro)	Patrimonio netto	
	2006	2005
Saldo da Bilancio d'esercizio della controllante	151.531	135.938
1. Differenza risultato economico	(6.130)	672
2. Variazione utile portato a nuovo	(83)	(754)
3. Riserva di consolidamento	132	132
4. Riserva apertura las società controllate	(130)	(130)
5. Riserva Tfr adeguamento las società controllate	69	–
6. Quota Patrimonio netto di terzi	677	–
SALDO DA BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO	146.066	135.858

Passività non correnti(19) Passività finanziarie non correnti

La voce passività finanziarie non correnti ammonta a Euro 18.845 migliaia al 31 dicembre 2006 e a Euro 23.037 migliaia al 31 dicembre 2005 ed è riferita alla quota a medio lungo termine relativa ai finanziamenti agevolati in base alla Legge per l'Editoria ed alla Legge 64/86 (ex Mezzogiorno) riepilogati nel seguente prospetto:

31.12.2006

Istituto di credito (Valori in migliaia di euro)	Agevolazione	Importo erogato	Tasso	Data Scadenza	Quota a breve termine	Quota a M/L termine	Valore residuo al 31.12.2006
Intesa Mediocredito S.p.A.	67/87 Editoria	7.747	3,70%	30/06/2007	478	–	478
Intesa Sanpaolo S.p.A.	416/ 5/8/81	4.285	2,90%	31/12/2007	626	–	626
Intesa Sanpaolo S.p.A.	67/87 Editoria	4.276	4,20%	30/06/2007	269	–	269
Intesa Sanpaolo S.p.A.	67/87 Editoria	1.270	3,15%	30/06/2008	150	76	226
Mediocredito Centrale S.p.A.	67/87 Editoria	3.387	3,40%	30/06/2008	245	–	245
Unicredit Banca d'Impresa S.p.A.	416/ 5/8/81	7.747	3,05%	30/06/2011	841	3.371	4.212
Credito Emiliano S.p.A.	62/2001 Editoria	6.976	Euribor 6 ms + 0,875%	30/06/2015	734	5.507	6.241
Intesa Sanpaolo S.p.A.	62/2001 Editoria	3.595	Euribor 6 ms + 0,85%	30/06/2015	568	2.838	3.406
Intesa Sanpaolo S.p.A.	62/2001 Editoria	7.523	Euribor 6 ms + 0,85%	30/06/2015	470	7.053	7.523
TOTALE		46.806			4.381	18.845	23.226

31.12.2005

Istituto di credito (Valori in migliaia di euro)	Agevolazione	Importo erogato	Tasso	Data Scadenza	Quota a breve termine	Quota a M/L termine	Valore residuo al 31.12.2005
Intesa Mediocredito S.p.A.	67/ 87 Editoria	7.747	3,70%	30/06/2007	930	478	1.408
Intesa Sanpaolo S.p.A.	416/5/8/81	4.285	2,90%	31/12/2007	608	626	1.234
Intesa Sanpaolo S.p.A.	67/87 Editoria	4.276	4,20%	30/06/2007	522	269	791
Intesa Sanpaolo S.p.A.	67/87 Editoria	1.270	3,15%	30/06/2008	145	226	371
Mediocredito Centrale S.p.A.	67/ 87 Editoria	3.387	3,40%	30/06/2008	466	245	711
Unicredit Banca d'Impresa S.p.A.	416/5/8/81	7.747	3,05%	30/06/2011	793	4.212	5.005
Credito Emiliano S.p.A.	62/2001 Editoria	6.976	Euribor 6 ms + 0,875%	30/06/2015	734	6.241	6.976
Intesa Sanpaolo S.p.A.	62/2001 Editoria	3.595	Euribor 6 ms + 0,85%	30/06/2015	378	3.216	3.595
Intesa Sanpaolo S.p.A.	62/2001 Editoria	7.523	Euribor 6 ms + 0,85%	30/06/2015	0	7.523	7.523
TOTALE		46.806			4.577	23.036	27.613

I primi quattro finanziamenti sono assistiti da garanzia sui beni sociali. Sui primi due è stata concessa ipoteca sullo stabilimento di Milano, sul terzo e il quarto ipoteca sullo stabilimento di Carsoli.

Gli ultimi tre finanziamenti stipulati nel corso del 2005 a tasso variabile (Euribor 6 mesi + spread), il cui valore a medio lungo termine è pari a Euro 15.398 migliaia, sono stati coperti dal rischio di oscillazione dei tassi attraverso appositi strumenti derivati in base a quanto già descritto nel precedente paragrafo 11 "Gestione

dei rischi”; gli altri finanziamenti, il cui valore a medio lungo termine è pari a Euro 3.446 migliaia al 31 dicembre 2006, sono stati stipulati ad un tasso fisso.

Il decremento rispetto 2005, pari a Euro 4.191 migliaia, è dovuto al rimborso delle rate semestrali dei finanziamenti.

(20) Fondi relativi al personale

DESCRIZIONI (Valori in migliaia di euro)	Saldo iniziale	Accantonamenti	Utilizzo fondi	Altre Variazioni	Variazioni di perimetro	Saldo Finale
Fondi Relativi Al Personale						
31.12.2006						
Tfr Dirigenti	3.479	347	(461)	–	50	3.415
Tfr Impiegati	18.247	2.272	(1.638)	–	328	19.209
Tfr Operai	2.289	360	(54)	–	–	2.595
Tfr Giornalisti	16.352	2.242	(574)	–	–	18.020
Tfr Praticanti	18	6	(4)	–	–	20
Tfr Pubblicisti	192	18	1	–	–	211
Totale civilistico	40.577	5.245	(2.730)	–	378	43.470
Tfr - Adeguamento las	2.245	–	(2.900)	–	–	(655)
TOTALE	42.822	5.245	(5.630)	–	378	42.815
Fondi Relativi Al Personale						
31.12.2005						
Tfr Dirigenti	3.505	374	(387)	(12)	–	3.480
Tfr Impiegati	16.772	2.497	(1.026)	3	–	18.246
Tfr Operai	2.030	366	(107)	–	–	2.289
Tfr Giornalisti	14.751	2.240	(673)	34	–	16.352
Tfr Praticanti	19	5	(4)	(2)	–	18
Tfr Pubblicisti	195	20	–	(23)	–	192
Totale civilistico	37.272	5.502	(2.197)	–	–	40.577
Tfr- Adeguamento las	385	2.266		(406)	–	2.245
TOTALE	37.657	7.768	(2.197)	(406)	–	42.822

I movimenti del TFR secondo il metodo del serie sono i seguenti:

Descrizioni	2005	2006
Saldo iniziale	37.657	42.822
Accantonamento esercizio	5.012	5.245
Rettifica IAS a patrimonio netto	3.062	(2.327)
Benefici pagati	(2.996)	(3.175)
Variazione di perimetro		378
Altre variazioni	87	(129)
SALDO FINALE	42.822	42.815

Di seguito si fornisce il confronto tra il fondo TFR secondo gli IAS/IFRS e quello che sarebbe risultato secondo i principi contabili italiani:

	2005		2006	
	CIV	IAS	CIV	IAS
TFR al 1 gennaio	37.272	37.272	40.577	
Riclassifiche IAS		(107)		
Rettifica IAS a patrimonio netto		493		
TFR al 1 gennaio IAS	37.272	37.657	40.577	42.822
Accantonamento civilistico	6.301	6.301	5.690	5.690
Riclassifiche IAS		87		(129)
Rettifica accantonamento civilistico		(1.289)		(445)
Rettifica IAS a patrimonio netto		3.062		(2.327)
Benefici pagati	(2.996)	(2.996)	(3.175)	(3.175)
Varazione di perimetro			378	378
TFR AL 31 DICEMBRE	40.577	42.822	43.470	42.815

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

Ipotesi demografiche:

- per quanto riguarda la mortalità sono state utilizzate le tavole SIM e SIF 2002;
- le probabilità annue di eliminazione per altre cause diverse dalla morte sono state direttamente dedotte, mediante opportune perequazioni, dai dati delle eliminazioni, negli ultimi anni, del personale delle Società oggetto di valutazione;
- la probabilità annua di richiesta di anticipazione del TFR è stata posta pari al 2,44%, sulla base dei dati storici delle Società oggetto di valutazione;
- l'età massima per il collocamento a riposo è stata opportunamente modificata in considerazione delle ultime disposizioni legislative.

Ipotesi economiche finanziarie:

- il tasso di attualizzazione è stato determinato come media dei tassi EURO SWAP, BID e ASK, al 31 dicembre 2006 e 31 dicembre 2005;
- il tasso annuo medio di aumento delle retribuzioni per variazioni tabellari è stato posto in relazione al tasso di inflazione, ipotizzato al 2% annuo;
- il tasso di incremento della retribuzione, è stato determinato dall'interpolazione e dalla perequazione della distribuzione delle retribuzioni per anzianità;
- per quanto riguarda il tasso di inflazione, necessario alla rivalutazione delle somme per TFR accantonate, il tasso utilizzato è 2%;
- la percentuale del TFR maturato richiesto in anticipazione è stata posta pari al 66,75%, sulla base dei dati storici.

A partire dal 1 gennaio 2007, sono state introdotte modifiche significative alla disciplina del TFR, tra cui la scelta da parte del lavoratore di destinazione delle nuove somme maturate che potranno essere destinate a forme pensionistiche integrative oppure mantenute in azienda, che nel qual caso dovrà provvedere a versare ad una gestione separata dell'INPS. Per formulare la propria scelta, il dipendente ha tempo fino al 30 giugno 2007.

(21) Fondi rischi e oneri

DESCRIZIONI (Valori in migliaia di euro)	Saldo Iniziale	Accantona- menti	Utilizzo fondi	Altre variazioni	Saldo Finale
31.12.2006					
Fondo indennità suppletiva di clientela	3.227	655	(167)	–	3.715
Fondo per liti	6.095	3.284	(587)	–	8.792
Fondo rischi diversi	12.960	750	(6.381)	–	7.329
FONDI RISCHI E ONERI	22.282	4.689	(7.135)	–	19.836
31.12.2005					
Fondo indennità suppletiva di clientela	3.293	562	(628)	–	3.227
Fondo per liti	3.802	3.599	(1.306)	–	6.095
Fondo rischi diversi	12.070	6.136	(5.578)	332	12.960
FONDI RISCHI E ONERI	19.165	10.297	(7.512)	332	22.282

L'indennità suppletiva di clientela accoglie gli accantonamenti per la copertura dei rischi derivanti dalla risoluzione anticipata del contratto e quelli relativi alla cessazione del rapporto d'agenzia ex art. 1751 del Codice Civile.

Il fondo per liti pari a Euro 8.792 migliaia al 31 dicembre 2006 copre i rischi conosciuti alla data di redazione del bilancio. Tali rischi si riferiscono in particolare a cause legate al personale per Euro 2.349 migliaia, a cause intentate al quotidiano (Euro 1.536 migliaia), a controversie relative a contratti di fornitura e appalto (Euro 2.440 migliaia), a controversie con enti previdenziali (Euro 2.058 migliaia), alla copertura delle spese legale previste (Euro 360 migliaia) e altre cause per Euro 49 migliaia.

Il fondo per liti del 2005 pari a Euro 6.095 migliaia copre i rischi di natura legale col personale (Euro 1.540 migliaia), e con terzi (Euro 3.641 migliaia), controversie con enti previdenziali per Euro 500 migliaia, spese legali per Euro 375 migliaia e altre cause per Euro 40 migliaia.

Il fondo rischi diversi pari a Euro 7.329 migliaia al 31 dicembre 2006 è costituito a copertura dei rischi residui relativi alle penalità contrattuali collegate agli obblighi di completamento dei lavori di costruzione e di allestimento dell'immobile di via Monte Rosa a Milano (Euro 5.946 migliaia), e altri rischi di natura contrattuale (Euro 1.383 migliaia).

Il fondo rischi diversi nel 2005 pari a Euro 12.960 migliaia copre i rischi di penalità contrattuali collegate agli obblighi di completamento dei lavori di costruzione e di allestimento dell'immobile di via Monte Rosa 91 in Milano per Euro 9.787 migliaia, ciclo attivo esteso per Euro 1.120 migliaia, emissione note credito da emettere area System per Euro 381 migliaia e altri rischi per Euro 1.672 migliaia (oneri prepensionamenti e verifica fiscale).

(22) Altre passività non correnti

Si riferisce a depositi cauzionali dei librai.

Passività correnti

(23) Scoperti e finanziamenti bancari – scadenti entro anno

Ammontano ad Euro 4.765 migliaia al 31 dicembre 2006 e a Euro 4.579 migliaia al 31 dicembre 2005 e includono la quota a breve dei mutui a medio lungo termine e, con riferimento all'esercizio 2006, ai debiti finanziari a breve della controllata Motta Architettura.

(24) Debiti commerciali

DESCRIZIONI (Valori in migliaia di euro)	Saldi al 31.12.2006	Saldi al 31.12.2005	Variazioni
Fornitori	105.511	101.950	3.561
Debiti commerciali verso collegate	1.764	1.912	(148)
Risconti	60.892	62.203	(1.311)
Altri debiti commerciali	7.196	5.169	2.027
Debiti commerciali	175.363	171.234	4.129

I risconti sono così costituiti:

DESCRIZIONI (Valori in migliaia di euro)	Saldi al 31.12.2006	Saldi al 31.12.2005	Variazioni
Vendita Periodici	28.015	28.512	(497)
Abbonamenti Quotidiano Il Sole 24 ORE	18.226	19.139	(913)
Editoria Elettronica in abbonamento	10.096	9.795	301
Servizi Telematici	3.075	3.417	(342)
Software in abbonamento	1.480	1.340	140
TOTALE RISCONTI PASSIVI	60.892	62.203	(1.311)

(25) Altre passività correnti

DESCRIZIONI (Valori in migliaia di euro)	Saldi al 31.12.2006	Saldi al 31.12.2005	Variazioni
Ratei	11	–	11
Risconti	2.920	3.265	(345)
Altre passività finanziarie correnti	–	89	(89)
Passività per imposte correnti	163	–	163
ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI	3.094	3.354	(260)

Al 31 dicembre 2006, la voce passività per imposte correnti raccoglie i debiti per imposte dirette delle controllate Motta Architettura, Il Sole 24 ORE Editoria Specializzata e Arti grafiche Motta. I risconti sono così costituiti:

DESCRIZIONI (Valori in migliaia di euro)	Saldi al 31.12.2006	Saldi al 31.12.2005	Variazioni
Convegni	1.889	1.484	405
Quota annuale contributi in conto capitale	600	1.335	(735)
Affitti attivi	125	139	(14)
Vari	306	307	(1)
TOTALE RISCONTI PASSIVI	2.920	3.265	(345)

(26) Altri debiti

DESCRIZIONI (Valori in migliaia di euro)	Saldi al 31.12.2006	Saldi al 31.12.2005	Variazioni
13° e 14° Mensilità maturate e non liquidate	2.658	2.675	(17)
Accantonamenti ferie	11.408	10.945	463
Altre competenze debiti verso personale	4.938	3.799	1.139
Debiti verso Enti Previdenziali	8.340	7.680	660
Debiti tributari	5.796	4.930	866
Debiti vari	2.945	1.324	1.621
ALTRI DEBITI	36.085	31.354	4.732

I debiti tributari si riferiscono principalmente ai debiti verso l'erario per le ritenute sui redditi da lavoro autonomo e dipendente.

Al 31 dicembre 2006, i debiti vari contengono tra l'altro le passività per il rifacimento di parte degli stabilimenti causati dalla dismissione delle rotative (Euro 705 migliaia), lo stanziamento di costi postali e di spedizione dei prodotti (Euro 409 migliaia), il debito verso il comune di Milano per la Tarsu da notificare (Euro 200 migliaia), lo stanziamento per i costi di note spese e redazioni estero (Euro 261 migliaia) ed il debito per royalties (Euro 291 migliaia).

Al 31 dicembre 2005 i debiti vari si riferiscono principalmente a debiti verso società di assicurazione per conguagli (Euro 660 migliaia) e a debiti per note spese e stanziamento costi redazioni estere (Euro 250 migliaia).

Conto Economico(27) Ricavi quotidiani, libri e periodici

DESCRIZIONI (Valori in migliaia di euro)	2006	2005	Variazioni	
Quotidiano	85.240	86.460	(1.220)	-1,4%
Collaterali	54.348	32.842	21.506	65,5%
Libri	13.699	15.246	(1.547)	-10,1%
Periodici	66.511	67.231	(720)	-1,1%
RICAVI QUOTIDIANI, LIBRI E PERIODICI	219.798	201.779	18.019	8,9%

(28) Ricavi pubblicitari

I ricavi pubblicitari ammontano al 31 dicembre 2006 a Euro 194.416 migliaia e al 31 dicembre 2005 a Euro 190.992 migliaia, con un incremento di Euro 3.424 migliaia, pari all'1,8%.

(29) Altri Ricavi

DESCRIZIONI (Valori in migliaia di euro)	2006	2005	Variazioni	
Software	15.475	14.652	823	5,6%
Editoria elettronica	26.028	24.127	1.901	7,9%
Servizi Telematici	35.356	39.361	(4.005)	-10,2%
Convegni e Formazione	9.990	9.185	805	8,8%
Altri Prodotti e Servizi	9.593	5.757	3.836	66,6%
ALTRI RICAVI	96.442	93.082	3.360	3,6%

(30) Altri proventi operativi

DESCRIZIONI (Valori in migliaia di euro)	2006	2005	Variazioni	
Recupero spese varie	2.658	2.563	95	3,7%
Contributi	1.051	5.210	(4.159)	-79,8%
Affitti attivi	332	-	332	-
Sopravvenienze attive	2.333	3.152	(818)	-26,0%
Altri	2.079	2.874	(795)	-27,7%
ALTRI PROVENTI OPERATIVI	8.453	13.799	(5.346)	-38,7%

Al 31 dicembre 2006 i contributi sono relativi alla quota di competenza dell'esercizio 2006 di contributi in conto capitale erogati in anni precedenti. Nel corso dell'esercizio 2005 la Capogruppo e la società controllata Il Sole 24 ORE Editoria Specializzata hanno usufruito dell'agevolazione prevista per l'acquisto della carta, secondo il disposto della legge 350/2003, per un importo complessivo di Euro 3.861 migliaia.

31) Costi del personale

DESCRIZIONI (Valori in migliaia di euro)	2006	2005	Variazioni	
Salari, stipendi e retribuzioni	91.320	89.728	1.592	1,8%
Contributi e cassa previdenza	30.941	30.535	406	1,3%
TFR	6.153	5.110	1.043	20,4%
Straordinari	3.613	3.565	48	1,3%
Ferie	956	1.208	(252)	-20,9%
Altri costi	2.136	4.101	(1.965)	-47,9%
COSTI DEL PERSONALE	135.119	134.247	872	0,6%

(32) Acquisti di materie prime e materiale di consumo

DESCRIZIONI (Valori in migliaia di euro)	2006	2005	Variazion	
Costo acquisto carta	28.030	27.319	711	2,6%
Costo acquisto materiale fotografico e inchiostro	1.787	1.337	450	33,6%
Costo acquisto materiale per manutenzione impianti	1.232	1.501	(269)	-17,9%
Costo acquisto merce per rivendita	1.002	1.322	(320)	-24,2%
Costo acquisto pezzi di ricambio	594	418	175	41,9%
Costo acquisto cancelleria e stampati	402	548	(146)	-26,7%
Costo acquisto combustibile	347	226	121	53,3%
Costo acquisto imballi	164	194	(30)	-15,5%
Altri costi vari	148	83	65	78,3%
ACQUISTI DI MATERIE PRIME, MAT. DI CONSUMO	33.706	32.948	758	2,3%

(33) Costi per servizi

DESCRIZIONI (Valori in migliaia di euro)	2006	2005	Variazioni	
Costi di stampa	39.828	39.280	548	1,4%
Costi di distribuzione	33.414	32.701	714	2,2%
Spese Pubblicità e Promozioni	32.668	29.128	3.541	12,2%
Provvigioni e altre spese di vendita	26.253	22.819	3.435	15,1%
Spese Consulenze - Collaborazioni	24.621	21.673	2.948	13,6%
Costi redazionali	17.445	16.236	1.209	7,4%
Competenze Pubblicitarie verso Editori	15.980	14.635	1.346	9,2%
Costi acquisto informazioni	9.408	9.958	(550)	-5,5%
Costi di confezionamento	7.198	4.090	3.108	76,0%
Spese utenze (telefono, energia, acqua, etc.)	5.868	6.285	(417)	-6,6%
Spese manutenzione e riparazione	5.448	4.962	486	9,8%
Spese per servizi generali	4.674	5.117	(443)	-8,7%
Rimborsi spese personale	4.604	4.168	436	10,5%
Costi di preparazione	4.093	6.116	(2.024)	-33,1%
Costi per convegni	3.518	3.426	92	2,7%
Servizi personale dipendente (mensa, ticket, corsi, etc.)	2.985	2.591	394	15,2%
Costi agenzie d'informazione	2.676	2.874	(198)	-6,9%
Costi magazzino prodotti	2.276	2.318	(42)	-1,8%
Costi sviluppo software	1.483	600	883	147,2%
Costi vari di produzione	1.474	1.317	157	11,9%
Costi per trasmissioni	1.194	2.282	(1.088)	-47,7%
Spese Assicurazioni	1.168	1.088	80	7,4%
Spese bancarie	417	437	(20)	-4,7%
COSTI PER SERVIZI	248.693	234.101	14.592	6,2%

(34) Costi per godimento di beni di terzi

DESCRIZIONI (Valori in migliaia di euro)	2006	2005	Variazioni	
Affitti passivi	13.171	13.340	(169)	-1,3%
Royalties	9.115	5.268	3.847	73,0%
Diritti d'autore	4.217	3.951	266	6,7%
Canoni noleggio auto uso promiscuo	3.125	3.210	(85)	-2,7%
Canoni noleggio impianti trasmissione radio	818	790	28	3,6%
Altri canoni	660	518	142	27,4%
Canoni noleggio-leasing hardware	-	256	(256)	-100,0%
Altri costi vari	406	267	139	52,1%
COSTI PER GODIMENTO DI BENI DI TERZI	31.512	27.600	3.912	14,2%

(35) Oneri diversi di gestione

DESCRIZIONI (Valori in migliaia di euro)	2006	2005	Variazioni	
Iva a carico dell'Editore	3.436	3.058	378	12,4%
Sopravvenienze passive	1.145	903	242	26,8%
Acquisto giornali e riviste	1.064	889	175	19,8%
Imposte e tasse varie	970	769	201	26,2%
Spese di rappresentanza	578	540	38	7,0%
Spese per quote associative	432	621	(189)	-30,4%
Acquisto libri e periodici per attività promozionali	-	9	(9)	-100,0%
Altre spese varie	2.570	2.130	440	20,6%
ONERI DIVERSI DI GESTIONE	10.196	8.919	1.276	14,3%

(36) Perdite di valore/ripristini attività immateriali e materiali

Nell'esercizio 2005 sono state svalutate attività non correnti per Euro 2.761 migliaia.

(37) Minusvalenze/Plusvalenze da cessione attività non correnti

Le plusvalenze e le minusvalenze sono realizzate dalla cessione di attività non correnti. In dettaglio nell'esercizio 2006 si riferiscono a:

- Minusvalenze per Euro 258 migliaia;
- Plusvalenze per Euro 13.148 migliaia:
 - da cessione degli immobili di via Lomazzo 52, 51 e 47 a Milano, per Euro 11.638 migliaia;
 - da cessione della rotativa di Carsoli, per Euro 832 migliaia;
 - plusvalenza da cessione ramo d'azienda a M-DIS per Euro 250 migliaia;
 - plusvalenza da cessione ramo d'azienda Giardinaggio per Euro 365 migliaia;
 - altre plusvalenze per Euro 63 migliaia.

Le plusvalenze e le minusvalenze da cessione di attività non correnti dell'esercizio 2005 si riferiscono a:

- Minusvalenze per Euro 60 migliaia;
- plusvalenze per Euro 401 migliaia.

(38) Proventi (Oneri) finanziari

DESCRIZIONI (Valori in migliaia di euro)	2006	2005	Variazioni	
Proventi finanziari da impieghi disponibilità	3.474	2.285	1.190	52,1%
Altri proventi finanziari	236	128	108	84,2%
Oneri finanziari su debiti a medio-lungo	(918)	(443)	(475)	-107,2%
Oneri finanziari su debiti a breve	(22)	(31)	9	28,8%
Altri oneri finanziari	(31)	(32)	1	2,1%
Utile e perdite su cambi	(27)	(27)	-	-
PROVENTI (ONERI) FINANZIARI	2.712	1.880	832	44,2%

(39) Altri proventi (oneri) da attività e passività di investimento

DESCRIZIONI (Valori in migliaia di euro)	2006	2005	Variazioni	
Collegate	-	21	(21)	-100,0%
Minoritarie	226	186	40	21,2%
ALTRI PROVENTI E ONERI DA ATTIV. E PASSIVITÀ DI INVESTIMENTO	226	207	19	9,3%

I proventi relativi alle partecipazioni minoritarie si riferiscono ai dividendi percepiti da Borsa Italiana.

(40) Quota utile (perdite) da collegate e joint-venture valutate a patrimonio netto

Al 31 dicembre 2006 ammonta a Euro 382 migliaia e deriva dalla quota della perdita di HS24 S.r.l. di competenza del Gruppo (Euro 420 migliaia) e dalla quota di utile (Euro 38 migliaia) di Motta Architettura per il periodo maggio-ottobre in cui era valutata col metodo del patrimonio netto.

(41) Imposte sul reddito

I principali componenti delle imposte sul reddito per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005 sono i seguenti:

(Valori in migliaia di euro)	2006	2005	Variazioni
Imposte correnti			
IRES	9.258	8.152	1.106
IRAP	7.619	7.369	250
Imposte estere	142	181	(39)
Totale	17.019	15.702	1.317
Imposte anticipate/differite	4.882	(734)	5.616
Imposte esercizi precedenti			-
Imposte esercizi precedenti	603	-	603
TOTALE IMPOSTE	22.504	14.968	7.536

Le imposte anticipate derivano principalmente dal differente piano degli ammortamenti reso possibile dal c.d. doppio binario e da accantonamenti temporaneamente tassati.

Nel prospetto seguente è esposta la riconciliazione tra aliquota applicabile ed aliquota effettiva. L'aliquota applicabile è composta da un 33% a titolo di IRES e da un 4,50% (4,25% per l'esercizio precedente) a titolo di IRAP. L'aliquota IRAP applicata rappresenta una media ponderata tra le aliquote applicate dai vari enti

impositori nel cui territorio le società operano. L'aliquota applicabile è stata identificata con quella della capogruppo. Non esistono sensibili differenze impositive tra le società appartenenti al gruppo. Sulle partecipazioni estere sono stanziati le imposte italiane che saranno versate al momento della distribuzione dei dividendi.

	2006	Aliq.	2005	Aliq.	Var.	Aliq.
Imposte sul reddito teoriche/						
Aliquota applicabile	14.669	37,50%	8.213	37,25%	6.456	0,25%
Effetto fiscale differenze permanenti:	7.750	19,81%	6.604	29,95%	1.146	-10,14%
Oneri per il personale	6.124	15,65%	5.559	25,21%	565	-9,56%
Oneri finanziari indeducibili	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Oneri su partecipazioni	0	0,00%	0	0,00%	(0)	0,00%
Costi per auto e telefonia	1.126	2,88%	265	1,20%	861	1,68%
Ammortamenti indeducibili	279	0,71%	534	2,42%	(255)	-1,71%
Diversa base imponibile IRES IRAP	(42)	-0,11%	78	0,35%	(119)	-0,46%
Altre Permanenti in aumento	981	2,51%	1.873	8,49%	(891)	-5,98%
Proventi su partecipazioni	(71)	-0,18%	(65)	-0,30%	(5)	0,12%
Contributi	(243)	-0,62%	(1.581)	-7,17%	1.338	6,55%
Altre Permanenti in diminuzione	(405)	-1,04%	(58)	-0,27%	(346)	-0,77%
Imposte relative ad esercizi precedenti	603	1,54%	0	0,00%	603	1,54%
Effetto fiscale derivante da diverse aliquote	(14)	-0,11%	(31)	-0,14%	18	0,03%
Imposte differite non stanziati	(657)	-1,68%	(322)	-1,46%	(335)	-0,22%
Utilizzo perdite fiscali	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Differenze fiscali precedentemente						
non rilevate	187	0,43%	505	2,31%	(318)	-1,88%
Adeguamento aliquote	(33)	-0,08%	0	0,00%	(33)	-0,08%
Imposte sul reddito iscritte in bilancio	22.504	57,40%	14.968	67,91%	7.536	-10,51%

Non sono state calcolate imposte differite sulle perdite pregresse delle società controllate perché non se ne prevede l'utilizzo. Nessuna società ha calcolato imposte sui fondi in sospensione perché non se ne prevede la distribuzione.

A partire dal 2004 la capogruppo ha attivato la procedura di consolidato fiscale alla quale aderiscono anche Nuova Radio SpA, Il Sole 24 ORE Television e Il Sole 24 ORE Editoria Specializzata. Per effetto di tale procedura la capogruppo riceve (paga) un importo monetario pari alla perdita (profitto) trasferita valorizzata con l'aliquota fiscale IRES corrente.

12. Altre informazioni

12.1 – Garanzie

Il Gruppo al 31 dicembre 2006 ha in essere fidejussioni bancarie per complessivi Euro 17.989 migliaia.

Le suddette fidejussioni sono di seguito riepilogate:

- fidejussioni rilasciate in favore dell'Agenzia delle Entrate a garanzia della compensazioni effettuate per la presentazione dell'IVA consolidata di Gruppo negli anni 2002 e 2006, per complessivi Euro 10.624 migliaia;

- fideiussioni rilasciate in favore di Stremmata, proprietaria dell'immobile di via Monte Rosa, per complessivi Euro 5.283 migliaia;
- fideiussioni rilasciate in favore di Ministeri, Enti pubblici o Comuni a garanzia di concorsi a premi, contratti di fornitura servizi ecc. per complessivi Euro 1.482 migliaia;
- fideiussioni rilasciate a controparti terze private per operazioni commerciali, contratti di fornitura ecc. per complessivi Euro 600 migliaia.

Al 31 dicembre 2005, il Gruppo ha in essere fideiussioni bancarie per complessivi Euro 27.162 migliaia di cui le più significative sono:

- Euro 12.395 migliaia a favore di Stremmata per garanzia della consegna dell'immobile di via Monte Rosa, 91;
- Euro 5.130 migliaia a favore di Stremmata per garanzia del contratto di locazione;
- Euro 4.674 migliaia a favore dell'ufficio Iva;
- Euro 2.204 migliaia a favore dell'ufficio delle entrate per conto della società liquidata Multigrade;
- Euro 947 migliaia a favore del comune di Milano per oneri di urbanizzazione.

Il rimanente sono altre fideiussioni prestate per concorsi a premi, per contratti di locazione, per gare d'appalto.

12.2 – Rapporti con parti correlate

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

In relazione ai rapporti con amministratori, sindaci e dirigenti con responsabilità strategiche della società/Gruppo, questi sono stati limitati alla corresponsione degli emolumenti e delle retribuzioni come di seguito riportato .

I compensi erogati ad amministratori e sindaci sono stati rispettivamente Euro 596 migliaia e Euro 210 migliaia nel 2006 e Euro 2.156 migliaia e Euro 209 migliaia nel 2005.

La retribuzione complessiva relativa ai dirigenti con responsabilità strategiche nel 2006 ammonta a Euro 3.943 migliaia e Euro 2.381 migliaia nel 2005. Tali importi includono:

- accantonamento per il trattamento di fine rapporto pari a Euro 188 migliaia nel 2006 e Euro 133 migliaia nel 2005;
- il costo per premi ed incentivi pari a Euro 961 migliaia nel 2006 e Euro 250 migliaia nel 2005;
- contribuzioni a fondi di previdenza pubblici e privati a contribuzione definita pari a Euro 750 migliaia nel 2006 e Euro 526 migliaia nel 2005.

Nel prospetti che seguono sono riportati i valori complessivi relativi ai rapporti patrimoniali ed economici intercorsi nell'esercizio 2006 e 2005 tra società del Gruppo e parti correlate.

RAPPORTI CON IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE 2006

Stato patrimoniale

Società (Valori in migliaia di euro)	Crediti Commerciali	Crediti Finanziari	Debiti Commerciali	Debiti Finanziari
Ente controllante	0	0	0	0
24 ORE Television S.p.A.	0	0	0	(1.522)
Il Sole 24 ORE Editoria Specializzata S.r.l.	2.174	0	(375)	(264)
Nuova Radio S.p.A.	0	7.170	0	(5.190)
Il Sole 24 ORE uk Ltd.	0	0	(258)	0
Bandera S.r.l.	0	2	0	0
Motta Architettura S.r.l.	0	0	(1)	0
Arti Grafiche Motta S.r.l.	0	0	0	0
Totale Società controllate	2.174	7.172	(634)	(6.976)
Editoriale Gpp S.r.l.	0	0	0	0
Hs 24 S.r.l.	0	0	0	0
Totale società collegate	0	0	0	0

Conto Economico

Società (Valori in migliaia di euro)	Ricavi	Costi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
Ente controllante	0	0	0	0
24 ORE Television S.p.A.	221	(224)	215	(38)
Il Sole 24 ORE Editoria Specializzata S.r.l.	4.562	(503)	4	(13)
Nuova Radio S.p.A.	1.358	(13.887)	0	(92)
Il Sole 24 ORE uk Ltd.	0	(885)	0	0
Bandera S.r.l.	0	0	0	0
Motta Architettura S.r.l.	0	(1)	0	0
Arti Grafiche Motta S.r.l.	0	0	0	0
Totale Società controllate	6.141	(15.500)	219	(143)
Editoriale Gpp S.r.l.	0	(23)	0	0
Hs 24 S.r.l.	0	0	0	0
Totale società collegate	0	(23)	0	0

RAPPORTI CON IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE 2005

Stato Patrimoniale

Società (Valori in migliaia di euro)	Crediti Commerciali	Crediti Finanziari	Debiti Commerciali	Debiti Finanziari
24 ORE Television S.p.A.	-	-	(3)	(1.275)
Nuova Radio S.p.A.	-	7.170	-	(4.626)
Il Sole 24 ORE Edagricole S.r.l.	1.614	1.105	(386)	-
Il Sole 24 ORE uk Ltd.	-	-	(758)	-
Bandera S.r.l.	-	2	-	-
TOTALE	1.614	8.277	(1.147)	(5.901)

Conto Economico

Società (Valori in migliaia di euro)	Ricavi	Costi e oneri	Proventi finanziari	Oneri finanziari
24 ORE Television S.p.A.	823	(2.090)	–	(23)
Nuova Radio S.p.A.	1.309	(14.118)	196	(11)
Il Sole 24 ORE Edagricole S.r.l.	4.001	(739)	16	–
Il Sole 24 ORE uk Ltd.	–	(984)	–	–
Bandera S.r.l.	5	–	–	–
TOTALE	6.138	(17.931)	212	(34)

Si precisa che non si rilevano operazioni con parti correlate di carattere atipico o inusuale, estranee alla normale gestione di impresa o tale da incidere significativamente sulla situazione economico, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

12.3 – Fatti di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio 2006

I primi otto mesi dell'esercizio 2007 registrano un andamento positivo dei ricavi. In particolare è da rilevare il significativo incremento realizzato nei ricavi pubblicitari, in quelli collegati alla vendita dei prodotti collaterali abbinati al quotidiano e la crescita dei comparti Editoria Elettronica, Software e Formazione.

Tali andamenti, unitamente al più completo dispiegamento, nell'esercizio 2007, degli effetti delle azioni di contenimento costi avviate nel corso del 2006, inducono a prevedere, in assenza di eventi straordinari al momento non prevedibili, un livello di redditività operativa in crescita rispetto al 2006.

I primi mesi del 2007 sono stati caratterizzati da:

- la definizione e l'avvio del processo di quotazione del Gruppo con la nomina di Morgan Stanley quale advisor della società e di Mediobanca e UBS Limited quali Global Coordinators dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione. Oltre alle due banche citate, agiscono come Joint Bookrunners, Banca IMI, BNP Paribas, Citigroup, Goldman Sachs, Lehman Brothers, Merrill Lynch International, UniCredit. Banca IMI, BNP, Mediobanca e UniCredit agiscono inoltre come Joint Lead-Manager dell'Offerta Pubblica di Sottoscrizione. Mediobanca è altresì Responsabile del collocamento e Sponsor;
- la realizzazione di nuove iniziative editoriali ed investimenti di natura strategica;
- il proseguimento nell'azione di contenimento e razionalizzazione dei costi di struttura e di funzionamento;
- il potenziamento della struttura operativa del Gruppo per fare fronte al significativo sviluppo dimensionale previsto dal piano industriale.

Si segnalano in particolare:

- iniziative nel settore dei periodici, con il lancio di House24 un trimestrale di alta gamma dedicato agli investimenti immobiliari di lusso;
- lo sviluppo del quotidiano attraverso una nuova sezione quale ArtEconomy, dedicata al mercato dell'arte;
- l'acquisizione nel mese di marzo delle rimanenti quote del Gruppo Il Sole 24 ORE Business Media S.r.l. (già Editoriale GPP S.p.A.), avviando un processo di integrazione e razionalizzazione delle attività.

Il perfezionamento nel mese di luglio di alcune operazioni di acquisizione che hanno permesso un ulteriore rafforzamento della presenza del Gruppo nei comparti del Software gestionale e Internet.

Informazioni di dettaglio per le principali operazioni

- Nel mese di febbraio, a fronte di un corrispettivo pari a Euro 378 migliaia, è stata perfezionata la cessione del ramo d'azienda relativo alla libreria di Via Cavallotti a Milano.
- Nel mese di marzo nell'ambito dell'Area Professionisti, si è proceduto all'acquisizione della quota residua del 51% del Gruppo Il Sole 24 ORE Business Media S.r.l. (già Editoriale GPP S.p.A.) per Euro 18,2 milioni. Con questo investimento, Il Sole 24 ORE acquisisce una posizione leader sul mercato italiano di riferimento. Il Gruppo Il Sole 24 ORE Business Media S.r.l. (già Editoriale GPP S.p.A.) è nato dalla fusione di quattro realtà editoriali italiane (Agepe, Quasar, Jce, Faenza) ed è tra i leader di mercato nelle riviste B2B dedicate a specifici settori quali hotel, ristorazione, grande distribuzione, information technology, edilizia, architettura e comunicazioni. Il portafoglio è costituito principalmente da periodici e può contare su oltre 70 testate tra le quali Bargiornale, Mark Up e Linea Edp.
- Alla fine del mese di giugno, il Gruppo ha sottoscritto pro quota (15%) l'aumento di capitale deliberato dalla partecipata spagnola Editorial Ecoprensa S.A. al fine di sostenere la realizzazione del proprio piano industriale. L'esborso è stato pari a Euro 1,7 milioni, portando l'investimento complessivo de Il Sole 24 ORE nella società a Euro 5 milioni.
- Nel mese di luglio, nell'ambito dell'Area Professionisti, è stato acquisito il 100% del capitale della Data Ufficio S.p.A., società operante nel settore informatico, editoriale e grafico, con un portafoglio prodotti che comprende software gestionali per la contabilità, per gli adempimenti fiscali e lavoristici rivolti a professionisti, imprese e Pubbliche Amministrazioni, ed un fatturato 2006 di 12,8 milioni. L'investimento complessivo ammonta a 8,5 milioni di Euro, cui potrà aggiungersi un premio commisurato ai risultati raggiunti da corrispondersi eventualmente entro il 5 luglio 2009. In ogni caso, l'importo totale dell'investimento, comprensivo di tale premio, non potrà superare 14,5 milioni di Euro.
- Alla fine del mese di luglio, nell'ambito dell'Area Multimedia, il Gruppo ha raggiunto una partecipazione pari al 30% nella società Blogosfere S.r.l., tramite sottoscrizione di un aumento di capitale riservato per Euro 771 migliaia. La società, costituita nel corso del 2006, è attiva nel settore dei blog e della pubblicità su internet. Il restante 70% del capitale sociale è oggetto di opzioni put e call incrociate che saranno esercitabili, a determinate condizioni, in momenti diversi a partire dalla data di approvazione del bilancio di esercizio 2008.
- Sempre nel mese di luglio, il Gruppo ha raggiunto ulteriori accordi per l'acquisizione di partecipazioni, la cui esecuzione è prevista entro la fine dell'esercizio 2007. Tali accordi riguardano in particolare:
 - nel settore cultura, l'acquisizione, dalla società Fratelli Alinari Istituto di Edizioni Artistiche S.p.A., del 55% del capitale di Alinari Business S.p.A., attiva nel settore della fotografia e dell'immagine. La società opera sulla base di un contratto di licenza di utilizzo esclusivo del patrimonio iconografico di proprietà della Fratelli Alinari Istituto di Edizioni Artistiche S.p.A. ed ha come obiettivo principale la gestione e valorizzazione dello stesso e degli altri archivi fotografici. L'investimento complessivo ammonterà a Euro 1,8 milioni;
 - nell'area Professionisti l'acquisizione del 30% di Diamante S.p.A., società attiva nel settore dei software gestionali per piccole e medie imprese. L'investimento del Gruppo sarà pari a circa Euro 1,5 milioni, cui potrà eventualmente aggiungersi quanto dovrà essere versato in caso di esercizio dell'opzione call su una ulteriore quota pari al 69,982% del capitale. L'opzione sarà esercitabile, a discrezione del Gruppo, a seguito dell'approvazione del bilancio relativo agli esercizi 2008, 2009 o 2010.

- Nel mese di agosto, sempre nell'ambito dell'Area Professionisti, è stato acquisito il 100% della società STR S.p.A., società attiva nello sviluppo di soluzioni software gestionali destinati al settore dell'edilizia, con un fatturato 2006 di Euro 10,5 milioni. L'investimento del Gruppo è pari a Euro 15,7 milioni, a cui potrà aggiungersi un premio commisurato ai risultati raggiunti dalla società nel triennio 2007 –2009, che non potrà comunque essere superiore ad 1 milione di Euro.

Si segnala infine che:

- con effetto 1 luglio 2007, la Editoriale GPP S.p.A. ha incorporato le società interamente controllate Pubblistampa S.r.l. e Editoriale Quasar S.p.A., con contestuale trasformazione in società a responsabilità limitata e modifica della propria denominazione sociale in "Il Sole 24 ORE Business Media S.r.l.";
- in data 30 luglio 2007, l'Assemblea Straordinaria ha deliberato, tra l'altro, di eliminare l'indicazione del valore nominale delle azioni e di addivenire al frazionamento delle n. 2.000.000 azioni ordinarie in n. 100.000.000 azioni ordinarie, di cui 10.000.000 azioni proprie. Nella medesima sede, con efficacia subordinata all'emissione del provvedimento con cui Borsa Italiana disporrà l'ammissione a quotazione, l'assemblea dei soci ha altresì deliberato di annullare n. 1.758.277 azioni proprie, di creare una nuova categoria di azioni speciali da destinarsi alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana, di convertire le residue n. 8.241.723 azioni proprie in azioni di categoria speciale. La medesima Assemblea ha altresì deliberato di aumentare il capitale sociale mediante emissione di massime 35.091.490 azioni di categoria speciale a servizio dell'Offerta Globale finalizzata alla quotazione della società.

13. Informativa di settore

Il Gruppo produce gruppi di prodotti e servizi soggetti a indici di redditività, opportunità di sviluppo, prospettive di sviluppo e rischi diversi.

A tal fine, nel seguito è riportata l'informativa di settore in conformità alle disposizioni dello IAS 14.

Lo schema di riferimento primario di informativa di settore adottato dal Gruppo è quello per settore di attività, in considerazione del fatto che fonte principale e natura dei rischi e dei benefici aziendali sono le differenze nei prodotti e servizi resi. Lo schema di riferimento secondario, costituito dallo schema per settori geografici, non è significativo in quanto il Gruppo svolge la propria attività principalmente in Italia e l'attività svolta in altre aree geografiche non è rilevante.

Il Sole 24 Ore	Editrice		System		Professionisti		Multimedia		Radio		Corporate servizi centralizzati	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005
Ricavi	267.921	243.130	182.495	179.925	146.529	143.607	42.728	47.039	12.407	11.306	0	0
Consolidati	146.381	121.803	181.153	178.699	145.287	142.457	37.275	42.327	560	568	0	0
Intersettori	121.540	121.327	1.343	1.225	1.242	1.149	5.453	4.712	11.847	10.739		
Margine operativo lordo	36.717	35.046	-1.381	2.760	25.334	24.575	747	1.708	-1.238	-1.993	-10.712	-14.557
M.O.L./RICAVI	13,7%	14,4%	-0,8%	1,5%	17,7%	17,1%	1,7%	3,6%	-10,0%	-17,6%		
Risultato operativo	31.197	31.557	-1.395	2.738	24.870	21.379	-398	491	-12.655	-13.414	-5.021	-22.800
R.O.S.	11,6%	13,0%	-0,8%	1,5%	17,0%	14,9%	-0,9%	1,0%	-102,0%	-118,6%		
Attività												
Attività non correnti	56.339	35.456	3	13	955	1.648	25.444	146	43.661	54.010	77.023	91.047
Attività correnti	31.049	29.366	78.377	73.975	7.725	10.232	29.081	32.632	440	372	107.425	119.117
TOTALE ATTIVITÀ	87.388	64.822	78.380	73.988	8.680	11.880	54.524	32.778	44.401	54.381	184.448	210.164
Passività												
Passività non correnti	32.407	28.593	2.491	2.693	1.874	1.676	7.014	6.230	1.643	1.470	46.719	60.973
Passività correnti	82.310	87.570	15.362	15.813	7.037	7.364	73.353	73.187	3.550	3.285	37.696	23.301
TOTALE PASSIVITÀ	114.717	116.163	17.853	18.506	8.911	9.040	80.368	79.417	5.193	4.756	84.415	84.273

14. Prima adozione dei principi contabili IAS/IFRS

14.1 – Transizione ai principi contabili IAS/IFRS

Fino al 31 dicembre 2005 il bilancio Consolidato del Gruppo era redatto in conformità alla normativa italiana, interpretata e integrata dai principi contabili elaborati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri nonché dai documenti e dai commenti emessi dall'Organismo Italiano di Contabilità (il corpo dei "Principi Contabili Italiani").

Il bilancio Consolidato del Gruppo "Il Sole 24 ORE" al 31 dicembre 2006 è il primo bilancio Consolidato redatto applicando i Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS.

Il Consiglio di Amministrazione della società Capogruppo, tenutosi il 9 febbraio 2005, ha deciso l'adozione degli IAS/IFRS come "facoltà" prevista dal D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38.

La data di adozione degli IAS/IFRS è il 1° gennaio 2006 e la data di transizione è il 1° gennaio 2005.

I Principi Contabili Internazionali e le relative Interpretazioni emessi dallo IASB sono stati applicati integralmente e le rettifiche sono state determinate in conformità agli IAS/IFRS in vigore alla data di approvazione del presente bilancio.

Poiché, per alcuni aspetti, i principi contabili Italiani differiscono dagli IAS/IFRS, il Gruppo, al fine di uniformarsi alle nuove regole contabili, ha modificato alcuni trattamenti di registrazione e alcune metodologie di valorizzazione applicati nei bilanci consolidati degli esercizi precedenti.

Il passaggio agli IAS/IFRS ha comportato il mantenimento delle stime precedentemente formulate secondo i principi contabili Italiani, salvo che gli IAS/IFRS non abbiano richiesto la formulazione di stime secondo differenti metodologie.

Gli effetti della transizione agli IAS/IFRS derivano da cambiamenti di principi contabili e, di conseguenza, come richiesto dall'Ifrs 1, Prima adozione degli International Financial Reporting Standards, sono riflessi sul patrimonio netto iniziale alla data di transizione (1° gennaio 2005), nella apposita voce "Riserva di transizione agli IAS/IFRS", al netto dell'effetto fiscale.

Il Gruppo ha redatto una Situazione Patrimoniale di apertura al 1° gennaio 2005 che recepisce alcune delle esenzioni consentite dall'Ifrs 1, Prima adozione degli International Financial Reporting Standards, all'applicazione retroattiva degli IAS/IFRS e tutte le eccezioni obbligatorie.

Inoltre, sono stati predisposti i seguenti prospetti di riconciliazione corredati dalle relative note esplicative:

1) patrimonio netto - Riconciliazione del patrimonio netto per le seguenti date:

- data di transizione (First Time Adoption) agli IAS/IFRS (1° gennaio 2005);
- data di chiusura dell'ultimo esercizio il cui bilancio è stato redatto in conformità ai principi contabili Italiani (31 dicembre 2005).

2) Risultato economico - Riconciliazione del Risultato economico per i seguenti periodi:

- ultimo esercizio il cui bilancio è stato redatto in conformità ai principi contabili Italiani (anno 2005).

Sono stati, altresì, predisposti lo stato patrimoniale al 1° gennaio 2005 e lo stato patrimoniale e il conto economico al 31 dicembre 2005, riconciliati con i relativi dati redatti con i precedenti principi contabili.

14.2 – Applicazione dei principi contabili IAS/IFRS

Come richiesto dall'Ifrs 1, Prima adozione degli International Financial Reporting Standards, e in osservanza alle indicazioni dell'OIC (Organismo Italiano di Contabilità), alla data di transizione (1° gennaio 2005) il Gruppo ha redatto una Situazione Patrimoniale consolidata di apertura dove:

- sono state rilevate tutte le attività e le passività iscrivibili sulla base dei Principi Contabili Internazionali;
- sono state eliminate tutte le attività e le passività non più iscrivibili sulla base dei Principi Contabili Internazionali;
- sono state valutate tutte le attività e le passività ai valori che si sarebbero determinati qualora gli IAS/IFRS fossero stati applicati retroattivamente;
- sono state riclassificate le voci del bilancio redatto secondo i principi contabili Italiani con le modalità previste dal nuovo corpo di Principi Internazionali.

Di seguito sono illustrate le principali opzioni operate dal Gruppo fra quelle previste dagli IAS/IFRS:

A) Modalità di presentazione degli schemi di bilancio

Per lo schema di stato patrimoniale è stato adottato il criterio "corrente/non corrente", mentre per il conto economico è stato adottato lo schema con i costi "riclassificati per natura".

B) Esenzioni facoltative adottate

In base a quanto previsto dall'Ifrs 1, Prima adozione degli International Financial Reporting Standards, il Gruppo ha deciso di adottare le seguenti esenzioni:

- **Aggregazioni aziendali**

Il Gruppo ha scelto di non applicare l'Ifrs 3, Aggregazioni aziendali in modo retroattivo alle operazioni di aggregazione aziendale effettuate prima della data di transizione (1° gennaio 2005).

Di conseguenza, sono state mantenute le stesse attività e passività, nonché le stesse classificazioni utilizzate nei bilanci redatti in conformità ai precedenti principi contabili, qualora il riconoscimento di tali attività e passività, nonché le relative classificazioni non fossero in contrasto con gli IAS/IFRS nel qual caso sarebbero state effettuate le rettifiche prescritte.

Dalla data di transizione sono, altresì, stati interrotti gli ammortamenti sugli "Avviamenti" residui.

Il valore dell'avviamento è stato rivisto, mediante impairment test, per accertare che non si fosse verificata una perdita di valore alla data di transizione.

- **Valore di iscrizione delle attività materiali**

In sede di prima applicazione degli IAS/IFRS, il Gruppo ha deciso di utilizzare come "sostituto del costo" delle attività materiali il costo storico inclusivo delle rivalutazioni effettuate in passato in applicazione di leggi speciali, al netto degli ammortamenti cumulati alla data di transizione.

In merito alle rivalutazioni fatte in passato in applicazione di leggi speciali per adeguare il valore dei cespiti al valore corrente alla data di rivalutazione, sono stati riesaminati i relativi valori che sono risultati adeguati.

- **Benefici per i dipendenti successivi al rapporto di lavoro (TFR e simili)**

Il Gruppo ha optato per l'applicazione prospettica dell'approccio del "corridoio". Gli utili e le perdite attuariali sono stati rilevati integralmente con contropartita il patrimonio netto, alla data di transizione.

- **Operazioni con pagamento basato su azioni**

Le disposizioni previste dall'Ifrs 2, Pagamenti basati su azioni, vengono applicate dal 1° gennaio 2006 secondo il metodo prospettico e cioè a tutte le assegnazioni di strumenti rappresentativi del capitale effettuate dopo tale data.

L'applicazione retroattiva alle precedenti assegnazioni non avrebbe comportato alcun effetto.

C) Principi, metodi di valutazione e trattamenti contabili adottati

Per quanto riguarda tutti i principi contabili adottati, si rimanda alla apposita sezione di questo Documento.

D) Principi di consolidamento

Per quanto riguarda i Principi di consolidamento adottati, si rimanda alla apposita sezione di questo Documento.

14.3 – bilancio 2004

14.3.a – Effetti della transizione ai Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS sulla situazione patrimoniale consolidata al 1° gennaio 2005

Il prospetto che segue illustra le variazioni intervenute sulla Situazione Patrimoniale Consolidata al 1° gennaio 2005 per effetto dell'adozione dei Principi Contabili Internazionali.

SITUAZIONE PATRIMONIALE A 01.01.2005 (Euro)	Secondo PCI	Effetti las/lfrs - Riclassifiche	Effetti las/lfrs - Rettifiche	Secondo las/lfrs
Attività				
A) Attività non correnti				
Immobili, impianti e macchinari	57.529.186	-1.289.992	545.000	56.784.194
Avviamento	512.783			512.783
Attività immateriali	65.127.664	-6.310.008	15.485.771	74.303.427
Partecipazioni in soc.collegate e joint venture	578.729	0		578.729
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.145.265	0		1.145.265
Altre attività finanziarie non correnti	83.731.296		-67.978.639	15.752.657
Altre attività non correnti	860.854	-475.854		385.000
Attività per imposte anticipate	12.926.851		194.784	13.121.635
TOTALE ATTIVITÀ NON CORRENTI	222.412.628	-8.075.854	-51.753.084	162.583.690
B) Attività correnti				
Rimanenze	12.858.489	0		12.858.489
Crediti commerciali	120.512.257	-598.000		119.914.257
Altri crediti	17.778.319	8.075.854		25.854.173
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	0	0		0
Altre attività finanziarie correnti	0			0
Altre attività correnti	4.523.121			4.523.121
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	71.333.670			71.333.670
TOTALE ATTIVITÀ CORRENTI	227.005.856	7.477.854	0	234.483.710
C) Attività non correnti classificate				
come detenute per la vendita	0	0	0	0
TOTALE ATTIVITÀ (A+B+C)	449.418.484	-598.000	-51.753.084	397.067.400
Passività				
B) Passività non correnti				
Passività finanziarie non correnti	9.520.144			9.520.144
Fondi relativi al personale	37.271.568	-107.250	492.640	37.656.958
Passività per imposte differite	101.023		15.614.670	15.715.693
Fondi rischi e oneri	19.164.589	-1.337.000		17.827.589
Altre passività non correnti	34.396			34.396
TOTALE PASSIVITÀ NON CORRENTI	66.091.720	-1.444.250	16.107.310	80.754.780
C) Passività correnti				
Scoperti e finanziamenti bancari – scadenti entro un anno	3.313.615			3.313.615
Finanziamenti a breve termine	0	100.000	381.000	481.000
Altre passività finanziarie correnti	0	674.000		674.000
Debiti commerciali	140.130.486	-35.000		140.095.486
Quote a breve term.fondi rischi e oneri	0			0
Altre passività correnti	2.553.803			2.553.803
Altri debiti	29.244.029	107.250		29.351.279
TOTALE PASSIVITÀ CORRENTI	175.241.933	846.250	381.000	176.469.183

SITUAZIONE PATRIMONIALE A 01.01.2005 (Euro)	Secondo PCI	Effetti las/lfrs - Riclassifiche	Effetti las/lfrs - Rettifiche	Secondo las/lfrs
D) Passività associate ad attività destinate				
alla dismissione	0	0	0	0
TOTALE PASSIVITÀ(B+C+D)	241.333.653	-598.000	16.488.310	257.223.963
TOTALE ATTIVITÀ MENO PASSIVITÀ	208.084.831	0	-68.241.394	139.843.437
A) Patrimonio netto				
Capitale sociale	26.000.000	-2.600.000		23.400.000
Riserve di capitale	0			0
Riserve di rivalutazione	20.561.480			20.561.480
Riserve di copertura e di traduzione	0			0
Riserve - Altre	104.421.736	0	-67.978.639	36.443.097
Riserva FTA	0	2.600.000	-262.755	2.337.245
Utili/(Perdite) portati a nuovo	46.588.897			46.588.897
Utile/(Perdita) dell'esercizio	10.491.497			10.491.497
TOTALE PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	208.063.610	0	-68.241.394	139.822.216
TOTALE PATRIMONIO NETTO				
DI PERTINENZA DI TERZI	21.221	0	0	21.221
TOTALE PATRIMONIO NETTO	208.084.831	0	-68.241.394	139.843.437

Le operazioni di riclassificazione, che non hanno avuto impatti sul patrimonio netto, hanno riguardato:

- **Migliorie su beni di terzi (IAS 16, Immobili, impianti e macchinari e IAS 38, Attività immateriali)**

Sono state riclassificate dalle "Attività immateriali" alle "Attività materiali" (Euro 6.310.008).

- **Acconti per immobilizzazioni (IAS 16, Immobili, impianti e macchinari e IAS 39, Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione)**

Sono stati riclassificati dalle "Attività materiali" agli "Altri crediti correnti" (Euro 7.600.000).

- **Attività Immateriali (IAS 38, Attività immateriali e IAS 12, Imposte sul reddito)**

Come già illustrato in precedenza, il Gruppo ha scelto di non applicare l'Ifrs 3, Aggregazioni aziendali, in modo retroattivo.

Pertanto, in sede di prima applicazione sono state mantenute le classificazioni utilizzate nei bilanci redatti in conformità ai precedenti principi contabili, salvo il caso in cui tali classificazioni non fossero aderenti agli IAS/IFRS.

L'importo "Altre Attività immateriali" risultante dai bilanci redatti secondo i precedenti principi contabili include Euro 25.606.000 di "Differenza di consolidamento" attribuita al valore delle frequenze.

Tale importo era stato esposto nei precedenti bilanci al netto delle Imposte differite. In sede di transizione sono stati calcolati gli effetti delle imposte differite, come stabilito dallo IAS 12, Imposte sul reddito. L'importo di tali imposte, pari a Euro 15.200.375, è stato iscritto in aumento del valore delle "Frequenze", in contropartita alla passività per Imposte differite.

I valori totali delle "Frequenze", comprensivi delle imposte differite, sono poi stati sottoposti ad impairment test mediante perizia e non sono emerse perdite di valore.

- **Crediti verso il personale dipendente (IAS 39, Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione)**

Sono stati riclassificati da "Altre attività non correnti" ad "Altri crediti correnti" Euro 475.854 relativi a prestiti.

- **Accantonamenti e Stanziamenti (IAS 37, Accantonamenti, passività e attività potenziali e IAS 39, Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione)**

Sono stati riclassificati da "Fondi Rischi e oneri" a:

- "Crediti commerciali", Euro – 598.000 relativi a stanziamenti su Clienti;
- "Debiti commerciali", Euro 65.000 relativi a stanziamenti su Fornitori;
- "Altre passività finanziarie correnti", Euro 674.000 relativi a un contratto Swap per acquisto di carta.

- **Accantonamenti per il personale (IAS 19, Benefici per i dipendenti e IAS 39, Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione)**

Sono stati riclassificati da "Fondi relativi al personale" ad "Altri debiti correnti" Euro 107.250 relativi a stanziamenti verso il personale dipendente.

- **Finanziamenti a società collegate (IAS 39, Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione)**

Sono stati riclassificati da "Debiti commerciali" a "Finanziamenti a breve termine" Euro 100.000 relativi a un finanziamento a breve a una società collegata.

13.3.b – Effetti della transizione ai Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS sul patrimonio netto consolidato al 1° gennaio 2005

Il prospetto seguente e le note esplicative illustrano gli impatti emersi al 1° gennaio 2005 sul patrimonio netto consolidato.

(Euro)	
Patrimonio Netto Consolidato secondo i principi contabili Italiani al 1° gennaio 2005	208.063.610
1) Immobili, impianti e macchinari	164.000
2) Attività immateriali - Costi di impianto e ampliamento	– 238
3) Attività immateriali - Siti Internet	– 26.489
4) Attività immateriali - Marchi	– 30.000
5) Benefici ai dipendenti - TFR	– 492.640
6) Azioni proprie	– 67.978.639
7) Effetti fiscali - Imposte differite e anticipate	122.612
TOTALE ADEGUAMENTO IAS/IFRS	– 68.241.394
Patrimonio Netto Consolidato secondo IAS/IFRS al 1° gennaio 2005	139.822.216

Note di commento

Di seguito si illustrano le rettifiche IAS/IFRS:

1. Immobili, impianti e macchinari (IAS 16, Immobili, impianti e macchinari e IAS 17, Leasing)

In sede di transizione sono stati verificati i requisiti di capitalizzabilità previsti dallo IAS 16, Immobili, impianti e macchinari. Tale verifica ha confermato tutti i valori precedentemente iscritti nell'attivo patrimoniale.

La mera riclassificazione delle “Migliorie su beni di terzi” dalle “Attività immateriali” alle “Attività materiali” non ha comportato rettifiche al patrimonio netto.

Lo IAS 17, Leasing prevede che le locazioni finanziarie devono essere valutate adottando la metodologia finanziaria che sancisce l’iscrizione a conto economico degli interessi sul capitale finanziato e delle quote di ammortamento sul valore dei beni acquisiti in leasing. Il valore dei beni deve essere iscritto nell’attivo patrimoniale, mentre il debito residuo deve essere evidenziato nel passivo.

Al fine della classificazione iniziale, è stato ritenuto che, alla luce degli indicatori del leasing finanziario riportati dallo IAS 17, Leasing, i contratti esistenti di leasing per i personal computer possano considerarsi leasing finanziari essendo il prezzo di riscatto, previsto per l’acquisto della proprietà del bene, ben al di sotto del fair value presunto alla data di esercizio e considerando che la durata del contratto copre la maggior parte della vita utile del bene anche quando la proprietà non è trasferita.

Sulla base di quanto sopra, tali contratti sono stati classificati come leasing finanziari e quindi contabilizzati per un valore di carico così definito:

- minore tra fair value alla data di inizio della copertura assicurativa (*inception*) e valore attuale dei pagamenti minimi al tasso d’interesse implicito nel leasing;
- costi diretti iniziali sostenuti direttamente attribuibili al contratto di leasing (che rientrano nella definizione di tasso implicito nel leasing).

Tali importi sono stati contabilizzati in base a quanto stabilito dallo IAS 17, Leasing, alla data di inizio che è rappresentata dalla data di decorrenza del leasing (data riportata sul verbale di consegna e collaudo del bene in locazione).

Dal valore di carico originario sono stati dedotti gli ammortamenti cumulati dalla data di inizio della copertura assicurativa (*inception*) del leasing alla data di transizione (1 gennaio 2005) sulla base di quanto stabilito dallo IAS 16, Immobili, impianti e macchinari.

Così facendo, alla data di transizione si è ottenuto il corretto valore di carico residuo del bene in leasing.

L’applicazione dello IAS 17, Leasing, ha comportato, pertanto, in sede di transizione, un aumento del patrimonio netto totale di Euro 164.000, conseguente a un aumento delle Attività materiali per Euro 545.000 e a un aumento dei Debiti finanziari correnti di Euro 381.000, al lordo di un effetto fiscale pari a Euro – 61.090.

2. Attività immateriali – Costi di impianto e ampliamento (IAS 38, Attività immateriali)

In seguito all’applicazione dello IAS 38, Attività immateriali, che vieta l’iscrizione nell’attivo patrimoniale dei costi di impianto e ampliamento tra le Attività immateriali, il Gruppo ha stornato le precedenti capitalizzazioni al netto degli ammortamenti cumulati, determinando una diminuzione del patrimonio netto alla data di transizione di Euro 238, al lordo di un effetto fiscale pari a Euro 89.

3. Attività immateriali – Siti Internet (IAS 38, Attività immateriali e Sic 32, Attività immateriali – Costi connessi a siti web)

I costi per i siti Internet, che hanno come funzione principale la promozione dell'attività dell'entità, non sono capitalizzabili secondo quanto previsto dallo IAS 38, Attività immateriali, e dal Sic 32, Attività immateriali – Costi connessi a siti web.

Di conseguenza, sono state stornate le precedenti capitalizzazioni relative a un sito Internet con tali caratteristiche, al netto degli ammortamenti cumulati.

Lo storno ha determinato una diminuzione del patrimonio netto alla data di transizione di Euro 26.489, al lordo di un effetto fiscale pari a Euro 9.867.

4. Attività immateriali – Marchi (IAS 38, Attività immateriali)

Conformemente alle disposizioni dello IAS 38, Attività immateriali, non sono stati confermati i valori relativi a Marchi e Testate sviluppati internamente e precedentemente capitalizzati.

Lo storno dei valori storici al netto degli ammortamenti cumulati ha comportato una diminuzione del patrimonio netto alla data di transizione di Euro 30.000, al lordo di un effetto fiscale pari a Euro 11.175.

5. Benefici ai dipendenti – TFR (IAS 19, Benefici per i dipendenti)

Con l'applicazione dei principi contabili Italiani, le passività relative ai fondi per il personale erano rilevate in base al debito nominale maturato secondo le disposizioni civilistiche vigenti alla data di chiusura del bilancio.

Con l'applicazione dello IAS 19, Benefici ai dipendenti, il Trattamento di fine rapporto è da assimilare alla categoria "Benefici successivi al rapporto di lavoro" del tipo "Piani a benefici definiti", il cui ammontare maturato deve essere prima proiettato al futuro, per stimare l'ammontare da pagare al momento della risoluzione del rapporto e poi deve essere attualizzato utilizzando il metodo della "proiezione unitaria del credito".

Questo tipo di valutazione, effettuata da uno studio professionale indipendente dal Gruppo, ha determinato una diminuzione del patrimonio netto di Euro 492.640, al lordo di un effetto fiscale pari a Euro 162.571.

6. Azioni Proprie (IAS 32, Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio e informazioni integrative)

Il valore nominale delle "azioni proprie" riacquistate, secondo quanto previsto dallo IAS 32, Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio e informazioni integrative, è da esporsi in diminuzione del capitale emesso mentre il premio o lo sconto rispetto al valore nominale rettifica le altre componenti del patrimonio netto. Nessun utile o perdita deve essere rilevato nel conto economico all'atto dell'acquisto, vendita, emissione o cancellazione degli strumenti rappresentativi di capitale di un'entità. Tali utili o perdite sono movimenti del patrimonio netto dovuti a operazioni tra la società e i suoi azionisti.

Pertanto, alla data di transizione, è stata stornata la voce "Azioni proprie" dalle "Immobilizzazioni finanziarie" e portata a diminuzione del patrimonio netto per Euro 67.978.639.

Contestualmente, il valore nominale delle azioni proprie (pari a Euro 2.600.000) è stato riclassificato da capitale sociale a riserve.

7. Effetti fiscali – Imposte differite e anticipate (IAS 12, Imposte sul reddito)

L'effetto fiscale provocato dalle rettifiche su esposte ha comportato un aumento del patrimonio netto pari a Euro 122.612.

Di seguito, la composizione:

– *Imposte anticipate*

Relative a:

Storno Costi di impianto e ampliamento capitalizzati	Euro	89
Storno Costi Sito Internet capitalizzati	Euro	9.867
Storno Marchi sviluppati internamente	Euro	11.175
Adeguamento TFR a valori attuariali	Euro	173.653

– *Imposte differite*

Relative a:

Contabilizzazione Leasing finanziario	Euro	61.090
Adeguamento TFR a valori attuariali	Euro	11.082

14.4 – bilancio 2005

14.4.a – Effetti della transizione ai Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS sul conto economico consolidato 2005

Il prospetto che segue illustra le variazioni intervenute nel conto economico Consolidato 2005 per effetto dell'adozione dei Principi Contabili Internazionali.

RICONCILIAZIONE DEL CONTO ECONOMICO 2005 (Euro)	Secondo PCI	Effetti las/lfrs - Riclassifiche	Effetti las/lfrs - Rettifiche	Secondo las/lfrs
1) Attività in funzionamento				
Ricavi delle vendite	485.853.395		0	485.853.395
TOTALE	485.853.395	0	0	485.853.395
Altri proventi operativi	13.798.899		0	13.798.899
Costi del personale	-135.536.419		1.289.260	-134.247.159
Incremento attività per lavori interni	0	0	0	0
Variazione delle rimanenze	-567.583		0	-567.583
Acquisti di materie prime, materiali di consumo e merci	-32.947.923		0	-32.947.923
Costi per servizi	-234.101.187		0	-234.101.187
Costi per godimento di beni di terzi	-27.908.718		309.000	-27.599.718
Oneri diversi di gestione	-8.920.093		0	-8.920.093
Accantonamenti	-10.297.436		0	-10.297.436
Svalutazione crediti	-3.432.822		0	-3.432.822
TOTALE	-439.913.282	0	1.598.260	-438.315.022

RICONCILIAZIONE DEL CONTO ECONOMICO 2005 (Euro)	Secondo PCI	Effetti las/lfrs - Riclassifiche	Effetti las/lfrs - Rettifiche	Secondo las/lfrs
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	45.940.113	0	1.598.260	47.538.373
Ammortamenti attività immateriali - Altre	-7.708.512		5.686	-7.702.826
Ammortamenti attività immateriali - Frequenze	-3.952.000		-2.346.206	-6.298.206
Ammortamenti Avviamento	-64.098		64.098	0
Ammortamenti attività materiali	-10.268.188		-215.000	-10.483.188
Perdite di valore e ripristini di attività immateriale e materiali	-2.761.495			-2.761.495
Plus/Minus da cessione di attività non correnti	-341.078		0	-341.078
TOTALE	-25.095.371	0	-2.491.422	-27.586.793
Risultato operativo	20.844.742	0	-893.162	19.951.580
Proventi (Oneri) finanziari	1.897.157		-17.000	1.880.157
Proventi (Oneri) finanziari	0		0	0
Altri proventi e oneri da attività e passività di investimento	207.721		0	207.721
Quota di utili (perdite) da valutazione partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	0		0	0
Risultato prima delle imposte	22.949.620	0	-910.162	22.039.458
Imposte sul reddito	-16.834.208		0	-16.834.208
Imposte sul reddito (Beni in Leasing)	0		-28.682	-28.682
Imposte sul reddito (Benefici ai dipendenti)	0	-	-425.456	-425.456
Imposte sul reddito (Frequenze)	0		2.346.206	2.346.206
Imposte sul reddito (Avviamento)	0		-23.877	-23.877
Imposte sul reddito (Marchi)	0		-2.118	-2.118
Risultato delle attività in funzionamento	6.115.412	0	955.911	7.071.323
2) Attività cessate				
Risultato delle attività cessate	0		0	0
Risultato netto dell'esercizio	6.115.412	0	955.911	7.071.323

13.4.b – Effetti della transizione ai Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS sul risultato netto consolidato 2005

Il prospetto che segue illustra gli effetti sul Risultato Netto Consolidato 2005 a seguito dell'adozione dei Principi Contabili Internazionali.

(Euro)	
Risultato Netto Consolidato secondo i Principi Contabili Italiani - 2005	6.115.412
1) Avviamento	64.098
2) Attività immateriali - Marchi	5.686
3) Attività immateriali - Frequenze	-2.346.206
4) Beni in Leasing	77.000
5) Benefici ai dipendenti	1.289.260
6) Azioni proprie	0
7) Effetti fiscali	1.866.073
TOTALE ADEGUAMENTO IAS/IFRS	955.911
Risultato Netto Consolidato secondo las/lfrs - 2005	7.071.323

13.4.c – Effetti della transizione ai principi contabili internazionali IAS/IFRS sul patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2005

Il prospetto seguente e le note esplicative illustrano gli impatti emersi al 31 Dicembre 2005 sul patrimonio netto Consolidato.

Patrimonio Netto Consolidato al 31 12 2005 (Euro)	Risultato	Patrimonio	Totale
Secondo i Principi Contabili Italiani	6.115.412	199.074.831	205.190.243
1) Avviamento	64.098	0	64.098
2) Attività immateriali - Marchi	5.686	-48.434	-42.748
3) Attività immateriali - Frequenze	-2.346.206	15.200.375	12.854.169
4) Beni in Leasing	77.000	164.000	241.000
5) Benefici ai dipendenti	1.289.260	-3.554.849	-2.265.589
6) Azioni proprie	0	-67.978.639	-67.978.639
7) Effetti fiscali	1.866.073	-14.070.324	-12.204.251
TOTALE ADEGUAMENTO IAS/IFRS	955.911	-70.287.871	-69.331.960
Patrimonio Netto Consolidato secondo Ias/ifrs al 31 12 2005	7.071.323	128.786.960	135.858.283

Note di commento

Di seguito si illustrano le rettifiche IAS/IFRS:

1. Avviamento (Ifrs 3, Aggregazioni aziendali)

L'applicazione dell'Ifrs 3, Aggregazioni aziendali, che non prevede l'ammortamento dell'avviamento, ha comportato lo storno dei costi relativi pari a Euro 64.098, con il conseguente aumento del Risultato 2005, al lordo di un effetto fiscale per Euro -23.877.

2. Attività immateriali – Marchi (IAS 38, Attività immateriali)

Conformemente alle disposizioni dello IAS 38, Attività immateriali, non sono stati confermati i valori relativi a Marchi e Testate sviluppati internamente e precedentemente capitalizzati.

Lo storno dei valori storici al netto degli ammortamenti cumulati ha comportato una diminuzione del patrimonio netto al 31 12 2005 di Euro 48.434 al lordo di un effetto fiscale di Euro 18.042 e un aumento del Risultato 2005 di Euro 5.686 per lo storno dei relativi ammortamenti, al lordo di un effetto fiscale di Euro -2.118.

3. Attività immateriali – Frequenze (IAS 38, Attività immateriali)

L'inclusione, in sede di prima applicazione degli IAS/IFRS al 1° gennaio 2005 nel valore delle Attività immateriali – Frequenze, dell'importo pari alle imposte differite riconosciute sulla Differenza di Consolidamento (vedi 15.3°) ha comportato un incremento del valore delle Attività immateriali pari a Euro 15.200.375 e conseguentemente un incremento dell'ammortamento pari a Euro 2.346.206. Tale incremento è stato, peraltro, compensato dal rilascio di un pari importo del Fondo imposte differite.

4. Beni in Leasing (IAS 17, Leasing)

L'applicazione dello IAS 17, Leasing, ha comportato un aumento del patrimonio netto totale di Euro 164.000, conseguente a un aumento delle Attività materiali per Euro 545.000 e a un aumento dei Debiti finanziari correnti di Euro 381.000, al lordo di un effetto fiscale pari a Euro -61.091.

Lo storno dei costi per canoni di leasing pari a Euro 309.000 al netto della quota di ammortamento pari a Euro 215.000 e al netto degli oneri finanziari per Euro 17.000, hanno modificato in aumento il Risultato 2005 per Euro 77.000, al lordo di un effetto fiscale pari a Euro -28.682.

5. Benefici ai dipendenti – TFR (IAS 19, Benefici per i dipendenti)

Con l'applicazione dello IAS 19, Benefici ai dipendenti, il Trattamento di fine rapporto è da assimilare alla categoria "Benefici successivi al rapporto di lavoro" del tipo "Piani a benefici definiti", il cui ammontare maturato deve essere prima proiettato al futuro, per stimare l'ammontare da pagare al momento della risoluzione del rapporto e poi deve essere attualizzato utilizzando il metodo della "proiezione unitaria del credito".

Questo tipo di valutazione, effettuata da uno studio professionale indipendente dal Gruppo, ha determinato una diminuzione del patrimonio netto al 31 12 2005 di Euro 3.554.849, al lordo di un effetto fiscale positivo pari a Euro 1.173.100.

L'effetto sul Risultato 2005 è stato lo storno di Costi del personale per Euro 1.289.260, al lordo di un effetto fiscale negativo di Euro 425.456.

6. Azioni Proprie (IAS 32, Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio e informazioni integrative)

Il valore nominale delle "azioni proprie" riacquistate, secondo quanto previsto dallo IAS 32, Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio e informazioni integrative, è da esporsi in diminuzione del capitale emesso mentre il premio o lo sconto rispetto al valore nominale rettifica le altre componenti del patrimonio netto. Nessun utile o perdita deve essere rilevato nel conto economico all'atto dell'acquisto, vendita, emissione o cancellazione degli strumenti rappresentativi di capitale di un'entità. Tali utili o perdite sono movimenti del patrimonio netto dovuti a operazioni tra la società e i suoi azionisti.

Pertanto, è stata stornata la voce "Azioni proprie" dalle "Immobilizzazioni finanziarie" e portata a diminuzione del patrimonio netto per Euro 67.978.639.

Contestualmente, il valore nominale delle azioni proprie (pari a Euro 2.600.000) è stato riclassificato da capitale sociale a riserve.

7. Effetti fiscali – Imposte differite e anticipate (IAS 12, Imposte sul reddito)

L'effetto fiscale provocato dalle rettifiche su esposte ha comportato una diminuzione del patrimonio netto pari a Euro 14.070.324.

Di seguito, la composizione:

– Imposte anticipate

Relative a:

Marchi sviluppati internamente	Euro	18.042
Adeguamento TFR a valori attuariali	Euro	1.173.100

– Imposte differite

Relative a:

Contabilizzazione Leasing finanziario	Euro	61.091
Attività Immateriali – Frequenze	Euro	15.200.375

L'effetto fiscale provocato dalle rettifiche su esposte ha comportato un aumento del Risultato 2005 pari a Euro 1.866.073.

Di seguito, la composizione:

– Imposte anticipate

Relative a:

Attività Immateriali – Frequenze	Euro	2.346.206
----------------------------------	------	-----------

– Imposte differite

Relative a:

Contabilizzazione Leasing finanziario	Euro	28.682
---------------------------------------	------	--------

Adeguamento TFR a valori attuariali	Euro	425.456
-------------------------------------	------	---------

Avviamento	Euro	23.877
------------	------	--------

Marchi sviluppati internamente	Euro	2.118
--------------------------------	------	-------

13.4.d – Effetti della transizione ai Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS sulla situazione patrimoniale consolidata al 31 dicembre 2005

Il prospetto che segue illustra le variazioni intervenute sulla Situazione Patrimoniale Consolidata al 31 dicembre 2005 per effetto dell'adozione dei Principi Contabili Internazionali.

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 31.12.2005 (Euro)	Secondo PCI	Effetti las/lfrs - Riclassifiche	Effetti las/lfrs - Rettifiche a saldi al 31.12.2005	Effetti las/lfrs - Rettifiche al risultato 2005	Secondo las/lfrs
Attività					
A) Attività non correnti					
Immobili, impianti e macchinari	84.065.124	5.764.106	545.000	-215.000	90.159.230
Avviamento	448.685		0	64.098	512.783
Attività immateriali	55.759.540	-7.783.006	15.151.941	-2.340.520	60.787.955
Partecipazioni in soc.collegate e joint venture	0	0	0	0	0
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.145.265	0	0	0	1.145.265
Altre attività finanziarie non correnti	84.203.876		-67.978.639	0	16.225.237
Altre attività non correnti	957.354	-417.179	0	0	540.175
Attività per imposte anticipate	11.758.008		1.191.142	2.346.206	15.295.356
Totale Attività non correnti	238.337.852	-2.436.079	-51.090.556	-145.216	184.666.001
B) Attività correnti					
Rimanenze	12.290.907	0	0	0	12.290.907
Crediti commerciali	131.978.196	0	0	0	131.978.196
Altri crediti	12.746.152	2.436.079	0	0	15.182.231
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	0	0	0	0	0
Altre attività finanziarie correnti	0	0	0	0	0
Altre attività correnti	6.673.288	0	0	0	6.673.288
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	99.568.343	0	0	0	99.568.343
TOTALE ATTIVITÀ CORRENTI	263.256.886	2.436.079	0	0	265.692.965
C) Attività non correnti classificate					
come detenute per la vendita	0	0	0	0	0
TOTALE ATTIVITÀ (A+B+C)	501.594.738	0	-51.090.556	-145.216	450.358.966
Passività					
B) Passività non correnti					
Passività finanziarie non correnti	23.036.261	0	0	0	23.036.261
Fondi relativi al personale	40.577.116	-20.461	3.554.849	-1.289.260	42.822.244
Passività per imposte differite	63.930		15.261.466	480.133	15.805.529
Fondi rischi e oneri	22.282.335	0	0	0	22.282.335
Altre passività non correnti	34.396	0	0	0	34.396
TOTALE PASSIVITÀ NON CORRENTI	85.994.038	-20.461	18.816.315	-809.127	103.980.765

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 31.12.2005 (Euro)	Secondo PCI	Effetti las/lfrs - Riclassifiche	Effetti las/lfrs - Rettifiche a saldi al 31.12.2005	Effetti las/lfrs - Rettifiche al risultato 2005	Secondo las/lfrs
C) Passività correnti					
Scoperti e finanziamenti bancari –					
scadenti entro un anno	4.578.544	0	0	0	4.578.544
Finanziamenti a breve termine	0	0	381.000	-292.000	89.000
Altre passività finanziarie correnti	0	0	0	0	0
Debiti commerciali	171.234.416	0	0	0	171.234.416
Quote a breve term.fondi rischi e oneri	0	0	0	0	0
Altre passività correnti	3.265.397	0	0	0	3.265.397
Altri debiti	31.332.100	20.461	0	0	31.352.561
TOTALE PASSIVITÀ CORRENTI	210.410.457	20.461	381.000	-292.000	210.519.918
D) Passività associate ad attività					
destinate alla dismissione	0	0	0	0	0
TOTALE PASSIVITÀ(B+C+D)	296.404.495	0	19.197.315	-1.101.127	314.500.683
TOTALE ATTIVITÀ					
MENO PASSIVITÀ	205.190.243	0	-70.287.871	955.911	135.858.283
A) Patrimonio netto					
Capitale sociale	26.000.000	-2.600.000	0	0	23.400.000
Riserve di capitale	0	0	0	0	0
Riserve di rivalutazione	20.561.480	0	0	0	20.561.480
Riserve di copertura e di traduzione	0	0	0	0	0
Riserve - Altre	93.957.120	0	-67.978.639	0	25.978.481
Riserva FTA	0	2.600.000	-2.309.232	0	290.768
Utili/(Perdite) portati a nuovo	58.556.231	0	0	0	58.556.231
Utile/(Perdita) dell'esercizio	6.115.412	0	0	955.911	7.071.323
TOTALE PATRIMONIO NETTO	205.190.243	0	-70.287.871	955.911	135.858.283
DI GRUPPO	205.190.243	0	-70.287.871	955.911	135.858.283
TOTALE PATRIMONIO NETTO					
DI PERTINENZA DI TERZI	0	0	0	0	0
TOTALE PATRIMONIO NETTO	205.190.243	0	-70.287.871	955.911	135.858.283

Le operazioni di rettifica che hanno avuto impatti sul patrimonio netto e sul Risultato 2005, sono già state commentate nelle precedenti "Note di commento".

Le operazioni di riclassificazione, che non hanno avuto impatti sul patrimonio netto, hanno riguardato:

– **Migliorie su beni di terzi (IAS 16, Immobili, impianti e macchinari e IAS 38, Attività immateriali)**

Sono state riclassificate dalle "Attività immateriali" alle "Attività materiali" (Euro 7.783.006).

– **Acconti per immobilizzazioni (IAS 16, Immobili, impianti e macchinari e IAS 39, Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione)**

Sono stati riclassificati dalle "Attività materiali" agli "Altri crediti correnti" (Euro 2.018.900).

– Attività Immateriali (IAS 38, Attività immateriali e IAS 12, Imposte sul reddito)

L'importo "Altre Attività immateriali" risultante dai bilanci redatti secondo i precedenti principi contabili include Euro 21.653.667 di "Differenza di consolidamento" attribuita al valore delle frequenze.

Tale importo era stato esposto nei precedenti bilanci al netto delle Imposte differite. In sede di transizione sono stati calcolati gli effetti delle imposte differite, come stabilito dallo IAS 12, Imposte sul reddito. L'importo di tali imposte, pari a Euro 12.854.169, è stato iscritto in aumento del valore delle "Frequenze", in contropartita alla passività per Imposte differite.

– Crediti verso il personale dipendente (IAS 39, Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione)

Sono stati riclassificati da "Altre attività non correnti" ad "Altri crediti correnti" Euro 417.179 relativi a prestiti.

– Accantonamenti per il personale (IAS 19, Benefici per i dipendenti e IAS 39, Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione)

Sono stati riclassificati da "Fondi relativi al personale" ad "Altri debiti correnti" Euro 20.461 relativi a stanziamenti verso il personale dipendente.

20.1.3 Informazioni estratte dai bilanci consolidati al 31 dicembre 2005 e al 31 dicembre 2004, predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani

Il presente paragrafo comprende informazioni finanziarie estratte dai documenti relativi al bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 e al bilancio consolidato al 31 dicembre 2004, predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani, così come approvati dal Consiglio di Amministrazione rispettivamente in data 21 marzo 2006 e in data 30 marzo 2005 e assoggettati a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso le proprie relazioni senza rilevamenti rispettivamente in data 27 marzo 2006 e in data 11 aprile 2005.

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2005 e 2004

	31/12/2005	31/12/2004
ATTIVO		
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	0	0
B) Immobilizzazioni		
I. Immobilizzazioni immateriali:		
1) Costi di impianto e ampliamento	0	238
3) Diritti brevetti e opere d'ingegno	0	26.615
4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	19.206.117	5.878.768
5) Avviamento	448.685	19.198.734
6) Immobilizzazioni in corso e acconti	176.189	11.700
7) Altre	14.723.569	14.000.636
8) Differenza da consolidamento	21.653.667	26.523.756
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI (I)	56.208.227	65.640.447
II. Immobilizzazioni materiali:		
1) Terreni e fabbricati	27.731.380	28.958.588
2) Impianti e macchinari	8.655.238	10.743.012
3) Attrezzature industriali e commerciali	19.758	39.554
4) Altri beni	8.102.355	9.566.272
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	39.556.393	8.221.761
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI (II)	84.065.124	57.529.187
III. Immobilizzazioni finanziarie:		
1) Partecipazioni in:		
b) Imprese collegate	0	578.729
d) Altre imprese	1.145.265	1.145.265
TOTALE PARTECIPAZIONI (1)	1.145.265	1.723.994
2) Crediti:		
d) Verso altri:		
Importi esigibili oltre l'esercizio successivo	957.354	860.854
TOTALE VERSO ALTRI	957.354	860.854
TOTALE CREDITI	957.354	860.854
4) Azioni proprie (valore nominale compl. euro 2.600.000)	67.978.639	67.978.639
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE (III)	70.081.258	70.563.487
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI (B)	210.354.609	193.733.121
C) Attivo circolante		
I. Rimanenze:		
1) Materie prime, sussidiarie e di consumo	8.974.589	8.903.834
2) Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	83.331	53.575
4) Prodotti finiti e merci	3.232.987	3.901.081
TOTALE RIMANENZE (I)	12.290.907	12.858.490

	31/12/2005	31/12/2004
II. Crediti:		
1) Verso clienti:		
Importi esigibili entro l'esercizio successivo	131.978.196	120.104.257
Importi esigibili oltre l'esercizio successivo	0	408.000
TOTALE CREDITI VERSO CLIENTI	131.978.196	120.512.257
	31/12/2005	31/12/2004
2) Verso imprese controllate:		
Importi esigibili entro l'esercizio successivo	2.149	0
TOTALE CREDITI VERSO IMPRESE CONTROLLATE	2.149	0
3) Verso imprese collegate:		
Importi esigibili entro l'esercizio successivo	0	11.600
TOTALE VERSO IMPRESE COLLEGATE	0	11.600
4-bis) Crediti Tributari:		
Importi esigibili entro l'esercizio successivo	3.894.492	5.017.231
Importi esigibili oltre l'esercizio successivo	1.465.175	2.787.844
TOTALE CREDITI TRIBUTARI	5.359.667	7.805.075
4-ter) Imposte anticipate:		
Importi esigibili entro l'esercizio successivo	6.106.747	7.406.223
Importi esigibili oltre l'esercizio successivo	5.651.261	5.520.628
TOTALE IMPOSTE ANTICIPATE	11.758.008	12.926.851
5) Verso altri:		
Importi esigibili entro l'esercizio successivo	7.384.335	9.961.643
TOTALE CREDITI VERSO ALTRI	7.384.335	9.961.643
TOTALE CREDITI (II)	156.482.355	151.217.426
III. Attività finanz. che non cost. immob:		
6) Altri titoli		
	16.225.237	15.752.657
TOTALE ATTIVITÀ FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI (III)	16.225.237	15.752.657
IV. Disponibilità liquide:		
1) Depositi bancari e postali		
	99.505.920	71.252.477
3) Danaro e valori in cassa		
	62.424	81.192
TOTALE DISPONIBILITÀ LIQUIDE (IV)	99.568.344	71.333.669
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE (C)	284.566.843	251.162.242
D) Ratei e risconti attivi		
Risconti attivi	6.673.287	4.523.121
TOTALE RATEI E RISCONTI ATTIVI (D)	6.673.287	4.523.121
TOTALE ATTIVO	501.594.739	449.418.484

	31/12/2005	31/12/2004
PASSIVO		
A) Patrimonio netto		
I. Capitale	26.000.000	26.000.000
III. Riserve di Rivalutazione	20.561.480	20.561.480
IV. Riserva legale	5.200.000	5.200.000
VI. Riserva per azioni proprie in portafoglio	67.978.639	67.978.639
VII. Altre riserve, distintamente indicate		
Fondo riserva non distrib. ex art 2426 c.c.	0	106.802
Fondo amm. ant. (DPR 917/86-art. 67)	0	10.369.035
Fondo Contributi in c/cap-lex 416/81	9.374.495	9.374.495
Avanzo di fusione	11.271.558	11.271.558
Riserve di consolidamento	132.428	121.207
TOTALE ALTRE RISERVE	20.778.481	31.243.097
VIII. Utili (Perdite) portate a nuovo	58.556.230	46.588.897
IX. Utile (Perdita) dell'esercizio	6.115.412	10.491.497
TOTALE PATRIMONIO NETTO DEL GRUPPO	205.190.242	208.063.610
X. Capitale e riserve di terzi	0	23.109
XI. Utile (Perdita) di pertinenza di terzi	0	(1.888)
TOTALE PATRIMONIO NETTO DI PERTINENZA DI TERZI	0	21.221
TOTALE PATRIMONIO NETTO (A)	205.190.242	208.084.831
B) Fondi per rischi ed oneri		
1) Trattamento di quiesc. e obblighi simili	3.226.706	3.292.666
2) Per imposte anche differite	63.930	101.023
3) Altri	19.055.629	15.871.923
TOTALE FONDI PER RISCHI E ONERI (B)	22.346.265	19.265.612
C) Trattamento fine rapporto lavoro subordinato		
D) Debiti		
4) Debiti verso banche:		
Importi esigibili entro l'esercizio successivo	4.578.544	3.313.615
Importi esigibili oltre l'esercizio successivo	23.036.261	9.520.144
TOTALE DEBITI VERSO BANCHE	27.614.805	12.833.759
6) Acconti:		
Importi esigibili entro l'esercizio successivo	1.165.858	677.044
TOTALE ACCONTI	1.165.858	677.044
7) Debiti verso fornitori:		
Importi esigibili entro l'esercizio successivo	107.865.692	77.615.074
TOTALE DEBITI VERSO FORNITORI	107.865.692	77.615.074
9) Debiti verso controllate:		
Importi esigibili entro l'esercizio successivo	0	17.856
TOTALE DEBITI VERSO CONTROLLATE	0	17.856
10) Debiti verso collegate:		
Importi esigibili entro l'esercizio successivo	0	200.000
TOTALE DEBITI VERSO COLLEGATE	0	200.000

	31/12/2005	31/12/2004
12) Debiti tributari:		
Importi esigibili entro l'esercizio successivo	4.782.123	4.764.790
TOTALE DEBITI TRIBUTARI	4.782.123	4.764.790
13) Debiti Istituti di previdenza e sicurezza sociale:		
Importi esigibili entro l'esercizio successivo	7.649.327	7.530.063
TOTALE DEBITI ISTITUTI PREVIDENZA E SICUREZZA SOCIALE	7.649.327	7.530.063
14) Altri debiti:		
Importi esigibili entro l'esercizio successivo	18.900.650	16.949.176
Importi esigibili oltre l'esercizio successivo	34.396	34.396
TOTALE ALTRI DEBITI	18.935.046	16.983.572
TOTALE DEBITI (D)	168.012.851	120.622.158
E) Ratei e risconti		
Risconti passivi	65.468.265	64.174.315
TOTALE RATEI E RISCONTI (E)	65.468.265	64.174.315
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	501.594.739	449.418.484
CONTI D'ORDINE		
Fideiussioni prestate a terzi	27.162.175	27.415.413
Impegni concessi alla stipula di contratti derivati	0	2.894.400
Beni di terzi in leasing	472.509	472.509
	27.634.684	30.782.322

Conto economico per gli esercizi 2005 e 2004

	2005	2004
A) VALORE DELLA PRODUZIONE		
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	485.853.395	458.369.008
2) Variazioni rim., prod. in corso lav., semil., finiti	(630.555)	252.385
5) Altri ricavi e proventi:		
Contributi in conto esercizio	5.210.197	4.373.374
Altri ricavi	5.497.309	6.515.365
TOTALE ALTRI RICAVI E PROVENTI	10.707.506	10.888.739
TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE (A)	495.930.346	469.510.132
B) COSTI DELLA PRODUZIONE		
6) Mat. prime, suss., di consumo e di merci	32.947.923	35.000.415
7) Servizi	238.733.074	213.946.813
8) Per godimento di beni terzi	27.908.718	24.935.338
9) Per il personale:		
a) Salari e stipendi	92.099.026	87.519.605
b) Oneri sociali	28.778.857	26.855.307
c) Trattamento di fine rapporto	6.310.565	6.143.687
e) Altri costi	176.882	1.603.877
TOTALE COSTI PER IL PERSONALE	127.365.330	122.122.476
10) Ammortamenti e svalutazioni:		
a) Ammortamento immobilizzazioni immateriali	12.595.297	17.317.510
b) Ammortamento immobilizzazioni materiali	9.397.501	11.071.408
d) Svalutazioni crediti attivo circ. e disp. liquide	3.432.822	2.972.414
TOTALE AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	25.425.620	31.361.332
11) Variazione rim mat. prime, suss, consumo e merci	(62.972)	(862.307)
12) Accantonamenti per rischi	9.735.633	12.242.485
13) Altri accantonamenti	0	0
14) Oneri diversi di gestione	6.840.009	5.968.122
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE (B)	468.893.335	444.714.674
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI PRODUZ. (A-B)	27.037.011	24.795.458

	2005	2004
C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI		
15) Proventi da partecipazioni:		
Da altri	186.450	135.600
Totale Proventi da partecipazioni	186.450	135.600
16) Altri proventi finanziari:		
a) Da crediti iscritti nelle immobilizzazioni da terzi	9.410	13.505
c) Da titoli iscritti attivo circolante che non cost. partecipazioni	472.580	458.815
d) Proventi diversi dai precedenti da terzi	1.931.355	1.665.616
TOTALE ALTRI PROVENTI FINANZIARI	2.413.345	2.137.936
17) Interessi e oneri finanziari:		
Da altri	489.129	694.187
TOTALE INTERESSI E ONERI FINANZIARI	489.129	694.187
17-bis) Utile e perdite su cambi		
Utili su cambi	12.472	30.557
Perdite su cambi	(39.531)	(41.093)
	(27.059)	(10.536)
TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI (15 + 16 - 17 - 17-BIS)	2.083.607	1.568.813
D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE		
19) Svalutazioni:		
a) Di partecipazioni	0	235.335
TOTALE SVALUTAZIONI	0	235.335
TOTALE DELLE RETTIFICHE (18 - 19)	0	(235.335)
E) PROVENTI E ONERI STRAORDINARI		
20) Proventi:		
Plusvalenze da alienazione non iscrivibili al n. 5	21.271	0
Altri proventi straordinari	3.156.120	2.382.014
TOTALE PROVENTI	3.177.391	2.382.014
21) Oneri:		
Minusvalenze da alienazione	0	166.533
Imposte relative a esercizi precedenti	8.763	68.115
Altri oneri straordinari	9.339.626	3.129.372
TOTALE ONERI	9.348.389	3.364.020
TOTALE PROVENTI E ONERI STRAORDINARI (20 - 21)	(6.170.998)	(982.006)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE (A - B +/- C +/- D +/- E)	22.949.620	25.146.930
22) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate		
a) Imposte correnti	(15.702.466)	(15.927.989)
b) Imposte differite e anticipate	(1.131.742)	1.270.668
TOTALE IMPOSTE CORRENTI, DIFFERITE E ANTICIPATE	(16.834.208)	(14.657.321)
23) UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	6.115.412	10.489.609
Perdita di pertinenza di terzi	0	1.888
UTILE (PERDITA) DI PERTINENZA DEL GRUPPO	6.115.412	10.491.497

Rendiconto finanziario per gli esercizi 2005 e 2004

(valori in migliaia di euro)		
Descrizione voci	2005	2004
Posizione Finanziaria Netta Iniziale (a)	74.235	68.739
Utile netto	6.115	10.490
Ammortamenti su Immobilizzazioni	21.993	28.389
Variazione netta fondi	6.386	9.413
Svalutazioni di Partecipazioni	(0)	235
Svalutazioni delle immobilizzazioni	2.761	0
Altre variazioni	(10)	(0)
Autofinanziamento (b)	37.246	48.527
Variazioni delle rimanenze	568	(1.115)
Variazioni dei crediti verso clienti	(11.454)	4.405
Variazioni di altri crediti	3.330	(552)
Variazioni dei ratei e risconti attivi	(2.150)	(430)
Variazioni dei debiti verso fornitori	30.051	(1.823)
Variazioni di altri debiti	5.438	(18.006)
Variazioni dei ratei e risconti passivi	1.294	2.506
Variazione nel Capitale circolante netto (c)	27.076	(15.014)
Flusso monetario dell'attività di esercizio (d=b+c)	64.322	33.512
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(6.212)	(9.118)
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(36.191)	(10.482)
Investimenti in immobilizzazioni finanziarie	0	0
TOTALE INVESTIMENTI (E)	(42.403)	(19.600)
Disinvestimenti in immobilizzazioni immateriali	288	1
Disinvestimenti in immobilizzazioni materiali	257	203
Disinvestimenti in immobilizzazioni finanziarie	579	(0)
TOTALE DISINVESTIMENTI (F)	1.124	203
Flusso dell'attività di investimento (g=e+f)	(41.279)	(19.397)
Altre variazioni di immobilizzazioni finanz.	(97)	183
Altre variazioni di immobilizzazioni finanz. (h)	(97)	183
Aumento / Riduzione del capitale	0	0
Dividendi erogati	(9.000)	(9.000)
Variazione del Patrimonio netto (i)	(9.000)	(9.000)
Flusso monetario gestione ordinaria (l=d+g+h+i)	13.946	5.299
Operazioni straordinarie	0	197
Flusso monetario gestione straordinaria (m)	0	197
Flusso monetario gestione complessiva (n=l+m)	13.946	5.496
Posizione finanziaria netta finale (o=a+n)	88.181	74.235

Profilo del Gruppo

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

La composizione del Gruppo e dell'area di consolidamento al 31 dicembre 2005 e al 31 dicembre 2004 è riportata nel seguito.

Le principali società che compongono il Gruppo al 31 dicembre 2005 ed al 31 dicembre 2004 sono:

- Il Sole 24 ORE S.p.A., che funge sia da holding, detenendo le partecipazioni di controllo nelle società del Gruppo, che da Società operativa, mediante l'esercizio dei business caratteristici (informazione generale, finanziaria, professionale, agenzia giornalistica, ecc.);
- 24 ORE Television S.p.A., che cura la produzione dei contenuti televisivi e la gestione del canale tematico del Gruppo;
- Nuova Radio S.p.A., editore di Radio 24, emittente "news and talk";
- Il Sole 24 ORE Edagricole S.r.l., Società editoriale acquisita nel maggio 2001, specializzata in prodotti dedicati al settore agricolo e alimentare; e
- Il Sole 24 ORE UK Ltd, che cura la vendita di spazi pubblicitari nel Regno Unito.

La partecipazione nella società controllata Bandera S.r.l. è stata esclusa dall'area di consolidamento perché irrilevante ai sensi del secondo comma, lettera a) dell'art. 28 D. Lgs. 127/1991.

La società Il Sole 24 ORE France S.a.r.l. è stata liquidata il 15 novembre 2004. Nel bilancio al 31 dicembre 2004 valori dello stato patrimoniale sono stati recepiti nel bilancio della Capogruppo, il conto economico è stato consolidato integralmente.

Al 31 dicembre 2004 sono state altresì escluse dal consolidamento le controllate S.C. Multitrade S.p.A. e Webcast S.r.l. (quest'ultima controllata indirettamente tramite Nuova Radio S.p.A.) in quanto società poste in liquidazione e, quindi, sottoposte all'obbligo di esclusione ai sensi del primo comma dell'art. 28 D. Lgs. 127/1991.

Le altre partecipazioni non consolidate sono le partecipazioni in imprese collegate e le partecipazioni in altre imprese. Sono valutate, rispettivamente, con il criterio del patrimonio netto, ai sensi del primo e dal terzo comma dell'articolo 36 del D. Lgs. 127/1991 e con il criterio del costo storico, in conformità a quanto previsto dal secondo comma dell'articolo 36 del D. Lgs. 127/1991.

Nel seguito si riportano la composizione del Gruppo e l'area di consolidamento al 31 dicembre 2005.

Ragione Sociale	Attività	Sede	Capitale sociale	Quote%	Posseduta da
Società controllate assunte nel bilancio consolidato con il metodo dell'integrazione globale					
Controllate dirette					
24 ORE Television S.p.A.	(1) Televisione	Milano	Eur 1.134.400	100,00%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Nuova Radio SpA	(1) Radio	Milano	Eur 16.120.000	100,00%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Il Sole 24 Ore Edagricole S.r.l.	(1) Editoria	Bologna	Eur 5.000.000	100,00%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Il Sole 24 ORE UK Ltd.	(1) Vendita spazi pubblicitari	Londra	Eur 50.000	100,00%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Società controllate escluse dal consolidamento					
Bandera s.r.l.	(1) Servizi immobiliari	Milano	Eur 11.000	100,00%	Il Sole 24 Ore S.p.A.

(1) Esercizio da 01.01.2005 al 31.12.2005.

Ragione Sociale	Attività	Sede	Capitale sociale	Quote%	Posseduta da
Altre partecipazioni di minoranza					
ANSA Soc. Coop. a r. l.	Agenzia di stampa	Roma	Eur 12.539.127	3,330%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Immobiliare Editori Giornali S.r.l.	Immobiliare	Roma	Eur 830.462	0,430%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Actinvest Group Ltd.	Analisi finanziaria	Londra	Gbp 33.333	10,000%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
CONSULEDIT S.r.l.	Ricerche di mercato	Milano	Eur 20.000	1,900%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
S.F.C. Sistemi Formativi					
Confindustria	Formaz. e servizi alle imprese	Roma	Eur 236.022	0,22%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Borsa Italiana S.p.A.	Mercati Finanziari	Milano	Eur 8.438.179	0,696%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
C.s.i.e.d.	Consorzio per scambio informazioni tra editori	Milano	Eur 103.291	9,681%	Il Sole 24 ORE S.p.A.
Audiradio S.r.l.	Rilevazione indici di ascolto	Milano	Eur 234.000	8,33%	Nuova Radio S.p.A.

Nel seguito si riportano la composizione del Gruppo e l'area di consolidamento al 31 dicembre 2004.

Denominazione	Attività	Sede	Capitale sociale	Quote%	Posseduta da
Società assunte nel bilancio consolidato con il metodo dell'integrazione globale					
Controllate dirette					
24 ORE Television S.p.A.	Televisione	Milano	Eur 1.134.400	99,01%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Il Sole 24 Ore Edagricole S.r.l.	Editoria	Bologna	Eur 5.000.000	100%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Nuova Radio SpA	Radio	Milano	Eur 16.120.000	100%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Il Sole 24 ORE FRANCE S.a.r.l.	Vendita spazi pubblicitari	Parigi	Eur 50.000	100%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Il Sole 24 ORE UK Ltd..	Vendita spazi pubblicitari	Londra	Eur 50.000	100%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Società collegate assunte nel bilancio consolidato con il metodo del patrimonio netto					
INDIS S.p.A.	Software House	Milano	Eur 130.000	34%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Società escluse dal consolidamento					
S.C. MultiTrade S.p.A.	Società in liquidazione	Milano	Eur 2.600.000	75%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Bandera S.r.l.	Servizi Immobiliari	Milano	Eur 11.000	100%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Altre partecipazioni di minoranza					
ANSA Soc. Coop. a r. l.	Agenzia di stampa	Roma	Eur 11.209.800	3,18%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Immobiliare Editori Giornali S.r.l.	Immobiliare	Roma	Eur 830.462	0,43%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Actinvest Group Ltd.	Analisi finanziaria	Londra	Gbp 33.333	10%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
CONSULEDIT S.r.l.	Ricerche di mercato	Milano	Eur 20.000	1,90%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
Audiradio S.r.l.	Rilevazione indici di ascolto	Milano	Eur 31.200	8,33%	Nuova Radio S.p.A.
Borsa Italiana S.p.A.	Mercati Finanziari	Milano	Eur 7.280.000	0,8071%	Il Sole 24 Ore S.p.A.
S.F.C. Sistemi Formativi					
Confindustria	Formaz. e servizi alle imprese	Roma	Eur 236.022	0,22%	Il Sole 24 Ore S.p.A.

Criteria di formazione

Il Bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 ed al 31 dicembre 2004 de "Il Sole 24 ORE S.p.A." è redatto in rispetto delle disposizioni del D. Lgs. 127/91 che ha attuato in Italia la VII Direttiva CE e in conformità al primo comma dell'articolo 29 dello stesso decreto. È costituito dallo stato patrimoniale consolidato e dal

conto economico consolidato, predisposti in conformità agli schemi previsti per il Bilancio d'esercizio ai sensi dell'articolo 32 del decreto e dalla Nota Integrativa redatta in conformità all'articolo 38 del decreto.

La data di riferimento del bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 e del bilancio consolidato al 31 dicembre 2004 è quella del bilancio della Capogruppo e dei bilanci delle società controllate incluse nel consolidamento, ai sensi del primo comma dell'articolo 30 del D.Lgs. 127/91.

I bilanci delle società utilizzati per la redazione del bilancio consolidato sono predisposti dai rispettivi Consigli di Amministrazione e rettificati al fine di poter valutare secondo criteri uniformi tutti gli elementi del passivo e dell'attivo delle imprese incluse nell'area di consolidamento, ai sensi del primo comma dell'articolo 34 del D.Lgs. 127/91.

L'uniformità riguarda voci di denominazione e contenuti identici, ovvero analoghi, figuranti nei bilanci delle imprese del Gruppo e destinate a confluire nelle stesse voci del bilancio consolidato.

Il bilanci delle società controllate estere sono opportunamente riclassificati per allineare gli schemi a quelli delle società nazionali e tradotti in Euro in applicazione delle disposizioni del Principio Contabile 17, paragrafo 7.

Principi di consolidamento

I più significativi principi di consolidamento adottati per le imprese consolidate con il metodo dell'integrazione globale sono i seguenti:

- il valore contabile delle partecipazioni detenute dalla Capogruppo e dalle altre società del Gruppo in imprese incluse nell'area di consolidamento è eliminato contro il relativo patrimonio netto a fronte dell'assunzione delle attività e passività e dei costi e dei ricavi delle società controllate nel loro ammontare complessivo, prescindendo dall'entità della partecipazione posseduta, ai sensi del primo comma lettera a) dell'articolo 31 del D.Lgs. 127/91. Il valore contabile di riferimento, per attuare l'eliminazione prescritta, è quello riferito alla data di acquisizione, come previsto dal Principio contabile n. 17, Paragrafo 10;
- ai sensi del secondo e del terzo comma dell'articolo 33 del D.Lgs. 127/91, la differenza emergente tra il valore contabile della partecipazione e la corrispondente frazione di patrimonio netto a valori correnti è imputata, se ne ricorrono i presupposti, agli elementi dell'attivo e del passivo della società inclusa nel consolidamento e, per l'eventuale residuo, a una voce dell'attivo denominata "Differenza di consolidamento" se positiva, e a una voce di patrimonio netto denominata "Riserva di consolidamento", se negativa;
- le quote di patrimonio netto di competenza di azionisti terzi delle società consolidate sono iscritte separatamente in un'apposita voce del patrimonio netto denominata "Capitale e Riserve di terzi", mentre la quota del risultato netto attribuibile a terzi è evidenziata nel conto economico consolidato nella voce "Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi", in conformità al dettato del terzo e del quarto comma dell'articolo 32 del D.Lgs. 127/91;
- in conformità al secondo comma, lettere b), c) e d) dell'articolo 31 del D.Lgs. 127/91, le partite di debito e credito e di costo e ricavo, intercorse tra le società assunte nel bilancio consolidato con il metodo dell'integrazione globale vengono eliminate. Sono inoltre eliminati, se presenti, gli utili e le perdite non ancora realizzati derivanti da operazioni fra le società del Gruppo e inclusi alla data di bilancio nella valutazione delle rimanenze di magazzino e delle immobilizzazioni.

Criteri di valutazione

I criteri utilizzati nella formazione del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2005 sono sostanzialmente in linea con quelli utilizzati per la formazione del bilancio consolidato dell'esercizio al 31 dicembre 2004 ai sensi del quinto comma dell'articolo 29 del D.Lgs. 127/91, salvo quanto specificato nel paragrafo "Fair Value" in materia di informativa da fornire in Nota Integrativa, e omogenei a quelli utilizzati nel bilancio d'esercizio della Capogruppo, ai sensi del primo comma dell'articolo 35 dello stesso decreto.

I postulati di bilancio adottati, che costituiscono i fondamenti e le regole di carattere generale necessarie alla rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società e del risultato economico dell'esercizio, sono basati sulla continuità e sulla costanza di applicazione dei criteri di valutazione, condizione essenziale per la comparabilità dei bilanci.

La valutazione delle poste iscritte è compiuta al fine di fornire informazioni patrimoniali finanziarie ed economiche nella prospettiva di una regolare continuità operativa aziendale.

La qualità di giudizi cui si è informato il procedimento valutativo di formazione del bilancio si è ispirato al principio della prudenza.

La rappresentazione in bilancio degli accadimenti economici è stata effettuata facendo prevalere la sostanza sulla forma, secondo la realtà economica sottostante gli aspetti formali.

Gli elementi eterogenei inclusi nelle singole voci sono valutati separatamente.

I componenti positivi e negativi di reddito sono considerati per competenza, indipendentemente dalla data di incasso o di pagamento, non tenendo conto degli utili non realizzati alla data di bilancio.

Sono tenuti in debito conto i rischi e le perdite maturati nell'esercizio anche se divenuti noti successivamente alla chiusura del bilancio.

In applicazione del primo comma dell'articolo 32 del D. Lgs. 127/91 e ai sensi dell'articoli 2423-ter del Codice Civile, la struttura dello stato patrimoniale e del conto economico è costituita seguendo l'ordine stabilito e indicando separatamente le voci previste rispettivamente dagli articoli 2424 e 2425 del Codice Civile.

Fair Value

Con il D.Lgs. 394/03, entrato in vigore a partire dal 1 gennaio 2005 ed applicabile ai bilanci chiusi al 31 dicembre 2005 e successivi, in attuazione della direttiva 2001/65/CE, il legislatore ha introdotto nell'ordinamento italiano il concetto di fair value. Obiettivo della direttiva comunitaria era quello di ampliare i criteri di valutazione delle poste di bilancio, prevedendo che i singoli Stati membri dell'UE potessero consentire o imporre l'adozione del principio del fair value per talune categorie di strumenti finanziari, quali, in particolare, i contratti derivati.

Il legislatore italiano, nel recepire tale direttiva comunitaria, ha optato per l'introduzione della valutazione al fair value degli strumenti finanziari derivati e delle immobilizzazioni finanziarie contabilmente iscritte a un valore superiore al fair value ai soli fini dell'informativa da fornire in Nota Integrativa.

Questa soluzione è stata adottata in attesa che le norme giuridiche e i Principi Contabili Italiani vengano completamente armonizzati con le nuove norme contabili internazionali (IAS/IFRS).

La determinazione del fair value, da illustrare in Nota Integrativa nei casi indicati dalle lettere o – ter) e o – quater) aggiunte al comma 1, articolo 38, D.Lgs. 127/91 dal D.Lgs 394/03, articolo 4, comma 1, deve essere effettuata con riferimento al valore di mercato per gli strumenti finanziari per i quali un mercato attivo sia facilmente individuabile. Di converso, per gli strumenti per i quali un mercato attivo non sia facilmente individuabile, si deve ricorrere a modelli e tecniche di valutazione.

Per le definizioni di fair value, strumento finanziario, strumento finanziario derivato e tecnica di valutazione, non chiaramente identificabili nell’ambito del corpo normativo nazionale, il comma 2–bis dell’articolo 38 del D.Lgs 127/91, introdotto dal comma 2 dell’articolo 4 del D.Lgs. 394/03, fa riferimento ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) compatibili con la disciplina in materia dell’Unione Europea. Per la definizione di mercato attivo il D.Lgs. 394/03 non fornisce alcun rimando ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS), ma per analogia si può ugualmente ricorrere allo stessa fonte normativa.

Lo IAS 32, Paragrafo 11, definisce il fair value come il corrispettivo al quale un’attività può essere scambiata, o una passività estinta, in una libera transazione fra parti consapevoli e disponibili.

Lo stesso IAS 32, Paragrafo 11, definisce uno strumento finanziario come qualsiasi contratto che dia origine ad un’attività finanziaria per un’entità e, di contro, ad una passività finanziaria o ad uno strumento rappresentativo del patrimonio netto per un’altra.

La definizione di strumento finanziario derivato viene fornita dallo IAS 39, Paragrafo 9. Si rimanda all’apposito paragrafo di riferimento per una disamina più approfondita.

Lo IAS 39 Paragrafo AG74 considera tecniche di valutazione l’utilizzo di recenti operazioni di mercato normali tra parti consapevoli e disponibili, il riferimento al fair value corrente di un altro strumento che è sostanzialmente lo stesso, l’analisi con flussi finanziari attualizzati e modelli di prezzo delle opzioni.

Lo IAS 39, Paragrafo AG71 considera mercato attivo quello presso il quale i prezzi quotati di uno strumento finanziario sono prontamente e regolarmente disponibili da listini, autorità di regolamentazione, settori industriali o simili e tali prezzi rappresentano operazioni di mercato effettive che avvengono regolarmente in normali contrattazioni.

Immobilizzazioni

Immateriali

Le immobilizzazioni immateriali iscritte nell’attivo patrimoniale si riferiscono a costi d’acquisto o di produzione effettivamente sostenuti, che non esauriscono la propria utilità nell’esercizio di sostenimento, in quanto produttivi di benefici per l’impresa lungo un arco temporale più esteso.

La capitalizzazione iniziale e il mantenimento dell’iscrizione è giustificata dalla capacità di produrre benefici economici nel futuro.

Sono iscritte al costo storico di acquisizione al netto degli ammortamenti effettuati nel corso degli esercizi, secondo le aliquote più avanti specificate. Inoltre qualora il valore della immobilizzazione risulti durevolmente inferiore, è iscritta a tale minore valore. Questo non è mantenuto nei successivi bilanci se sono venuti meno i motivi della rettifica effettuata.

La misura e le motivazioni delle riduzioni di valore applicate fanno esplicito riferimento alla futura produzione di risultati economici, alla loro prevedibile durata utile e, per quanto rilevante, al loro valore di mercato.

Si tratta di costi distintamente identificati e attendibilmente quantificati.

Le immobilizzazioni immateriali comprendono:

- i beni immateriali veri e propri, con una propria identificabilità e individualità e rappresentati da diritti giuridicamente tutelati. Fanno parte di questa categoria i diritti di brevetto, i diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno, le concessioni, le licenze e i marchi;
- gli avviamenti iscritti nel bilancio della controllata Nuova Radio S.p.A. sono riconducibili all'acquisto delle frequenze e come tali riclassificati nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2005, al 31 dicembre 2004 tali importi erano classificati nella voce "Avviamento". Con la rappresentazione adottata al 31 dicembre 2005 si esprimono con maggiore chiarezza i valori delle immobilizzazioni immateriali rispetto a quanto esposto nei bilanci precedenti. La riclassificazione non ha nessun effetto né sul conto economico né sul patrimonio netto;
- i costi pluriennali, che non si concretizzano nell'acquisizione o produzione interna di beni o diritti, ma che ugualmente non esauriscono la propria utilità nell'esercizio in cui sono stati sostenuti e manifestano la capacità di produrre benefici economici futuri. Fanno parte di questa categoria i costi d'impianto e di ampliamento, i costi di ricerca, sviluppo e pubblicità e alcune delle altre immobilizzazioni immateriali, fra cui sono iscritte le miglorie su beni di terzi.

L'avviamento, è iscritto nel bilancio consolidato al costo d'acquisto effettivamente sostenuto e l'ammortamento è effettuato sistematicamente su un periodo di cinque o di dieci anni. Al 31 dicembre 2004 l'avviamento della controllata Nuova Radio S.p.A. è effettuato sistematicamente su un periodo di dieci anni, in quanto l'analisi della redditività che può trarsi dall'utilizzo di tale attivo, connesso all'acquisizione delle frequenze, permette di estendere la vita utile su tale intervallo temporale.

La differenza di consolidamento, cioè la differenza positiva emergente a fronte dell'elisione delle partecipazioni controllate incluse nel consolidamento contro le corrispondenti frazioni di patrimonio netto viene ammortizzata in dieci anni. Si segnala che al 31 dicembre 2005 la differenza di consolidamento è interamente riferibile al valore delle frequenze di Nuova Radio S.p.A..

Tutte le immobilizzazioni immateriali non incluse nelle voci a esse relative, specificamente elencate all'articolo 2424 del Codice Civile, sono incluse nella voce "Altre immobilizzazioni immateriali", che per sua natura rappresenta una categoria residuale. Tale voce comprende sia tipologie di immobilizzazioni rientranti fra i costi pluriennali, come le miglorie su beni di terzi, sia tipologie di immobilizzazioni rientranti fra i beni immateriali veri e propri, come le testate.

Le miglorie su beni di terzi sono ammortizzate sul periodo minore tra quello di utilità futura delle spese sostenute e quello residuo della locazione, tenuto conto dell'eventuale rinnovo.

Gli acconti a fornitori a fronte di acquisti di beni appartenenti a qualunque categoria delle immobilizzazioni immateriali sono iscritte nella voce "Immobilizzazioni immateriali in corso e acconti".

I costi di impianto e di ampliamento sono costituiti dalle spese sostenute per rendere possibile e favorire l'avvio dell'impresa e per la realizzazione di modifiche strutturali finalizzate all'estensione dell'attività. Gli ammortamenti sono stati calcolati sulla base di un'utilità futura prevista in cinque esercizi.

L'avviamento, i costi di impianto e di ampliamento, i costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità sono iscritti nell'attivo con il consenso del Collegio Sindacale.

Materiali

Le immobilizzazioni materiali iscritte nell'attivo patrimoniale comprendono le attività materiali che, per destinazione, sono soggette a un durevole utilizzo nell'ambito dell'organizzazione permanente dell'impresa.

Sono iscritte tenendo conto dei costi effettivamente sostenuti per l'acquisizione, inclusi i costi accessori d'acquisto o di produzione direttamente attribuibili, e di tutti gli eventuali oneri sostenuti per poterle utilizzare. Fra tali oneri sono inclusi i costi di manutenzione straordinaria, vale a dire i costi che hanno comportato un aumento significativo e tangibile di produttività o di vita utile del cespite.

Sono iscritte al costo storico di acquisizione al netto degli ammortamenti effettuati nel corso degli esercizi, secondo le aliquote più avanti specificate. Qualora il valore dell'immobilizzazione risulti durevolmente inferiore, è iscritta a tale minore valore. Questo non è mantenuto nei successivi bilanci se sono venuti meno i motivi della rettifica effettuata.

La misura e le motivazioni delle riduzioni di valore applicate fanno esplicito riferimento alla futura produzione di risultati economici, alla loro prevedibile durata utile e, per quanto rilevante, al loro valore di mercato.

Gli acconti a fornitori a fronte di acquisti di beni appartenenti a questo raggruppamento di bilancio sono iscritti nella voce "Immobilizzazioni materiali in corso e acconti".

Le immobilizzazioni sono state oggetto di rivalutazioni solo nei casi previsti da leggi speciali come più avanti specificato.

Gli ammortamenti sono computati in modo tale da riflettere la durata tecnico-economica e la residua possibilità di utilizzazione, per ogni singola categoria omogenea di immobilizzazioni materiali.

I pezzi di ricambio di rilevante costo unitario e di uso non ricorrente che costituiscono una dotazione necessaria dell'impianto per assicurarne la continuità di funzionamento sono classificati nella categoria del cespite cui si riferiscono e ammortizzati sulla base della vita utile del cespite stesso.

I contributi in conto capitale commisurati al costo delle immobilizzazioni materiali sono imputati al conto economico tra gli "Altri ricavi e proventi" e rinviati per competenza agli esercizi successivi attraverso l'iscrizione di risconti passivi.

Locazioni finanziarie

Si definiscono operazioni di locazione finanziaria i contratti di locazione di beni materiali o immateriali acquistati o fatti costruire dal locatore su scelta e indicazione del conduttore che ne assume rischi e benefici. Nel contratto può essere inclusa la facoltà di riscatto, in base alla quale viene acquisita la proprietà dei beni locati al termine della locazione, dietro corresponsione di un prezzo stabilito.

Il metodo patrimoniale non prevede l'iscrizione nello stato patrimoniale delle immobilizzazioni acquisite per mezzo di contratti di locazione finanziaria, ma l'imputazione a conto economico dei canoni corrisposti come costi di periodo. Le immobilizzazioni, così come i relativi ammortamenti, rimangono iscritti nell'attivo dello stato patrimoniale del locatore.

Per ragioni di trasparenza informativa, in conformità alla normativa vigente, è stato predisposto un prospetto, riportato in un apposito paragrafo, relativo ai beni oggetto di locazione finanziaria che hanno comportato, nella sostanza, l'assunzione della parte prevalente dei rischi e dei benefici inerenti ai beni stessi.

Da tale prospetto emergono gli effetti che si sarebbero prodotti sul patrimonio netto e sul conto economico applicando il metodo finanziario.

Finanziarie

Le immobilizzazioni finanziarie comprendono le partecipazioni immobilizzate, con l'esclusione di quelle relative alle imprese controllate consolidate, i crediti immobilizzati e le azioni proprie immobilizzate.

Partecipazioni

Sono comprese in questa categoria esclusivamente quelle partecipazioni destinate per decisione degli Amministratori a investimento duraturo finalizzato al controllo ovvero a influenza dominante (partecipazioni controllate), qualora siano escluse dall'area di consolidamento, oppure a influenza notevole nella gestione della partecipata (partecipazioni collegate), oppure ancora, soltanto allo scopo di ottenere, mediante la partecipazione, vantaggi economici indiretti (partecipazioni non qualificate).

Le partecipazioni in imprese controllate sottoposte a procedura di liquidazione non sono incluse nell'area di consolidamento (art. 28, comma 1 del D.Lgs. 127/91). Le partecipazioni in imprese controllate inattive non sono incluse nell'area di consolidamento (art. 28, comma 2, D.Lgs. 127/91).

Tutte le partecipazioni in imprese controllate escluse dall'area di consolidamento sono valutate con il metodo del costo, ai sensi del secondo comma dell'art. 36 del D.Lgs. 127/91.

Le partecipazioni in imprese collegate sono valutate col metodo del patrimonio netto, ai sensi del terzo comma dell'art. 36 del D.Lgs. 127/1991. In caso di perdite ricorrenti o di situazioni che facciano prevedere una diminuzione non temporanea del valore intrinseco della partecipazione, il valore della partecipazione è svalutato in misura anche superiore a quello risultante dall'applicazione del metodo del patrimonio netto. Nel caso in cui il valore della partecipazione sia diventato negativo, la partecipazione è stata azzerata e le perdite eccedenti sono contabilizzate in un "Fondo per rischi e oneri". Il metodo del patrimonio netto è stata applicato a ogni singola partecipazione, senza effettuare alcuna compensazione tra minori valori delle une e maggiori valori delle altre.

Al 31 dicembre 2005 non sono presenti partecipazioni in imprese controllate sottoposte a procedura di liquidazione; in caso di presenza, se ne prevede l'esclusione dall'area di consolidamento (art. 28, comma 1 del D.Lgs. 127/91).

Con la cessione della partecipazione in Indis S.p.A., che era iscritta nel bilancio al 31 dicembre 2004 con il metodo del patrimonio netto, ai sensi del terzo comma dell'art. 36 del D.Lgs. 127/91, al 31 dicembre 2005 non sono più presenti partecipazioni in imprese collegate.

Le partecipazioni non qualificate in altre imprese sono valutate con il criterio del costo storico, ai sensi del secondo comma dell'art. 36 del D.Lgs. 127/1991 e del Principio contabile n. 17 – Il Bilancio consolidato, paragrafo 9.9.

La valutazione al costo è ridotta in presenza di una perdita durevole di valore, cioè quando fondatamente non è possibile prevedere che le ragioni che l'hanno causata possano essere rimosse in un breve arco temporale. In caso di perdita durevole di valore il costo storico della partecipazione è ridotto, fino all'eventuale azzeramento, imputando la riduzione al conto economico della partecipante tra le "Rettifiche di valore di attività finanziarie: svalutazioni di partecipazioni" e alla corrispondente posta "Immobilizzazioni finanziarie: partecipazioni". Nei casi in cui vengano meno le ragioni che avevano indotto ad abbandonare il criterio del costo per assumere un valore inferiore, si procede alla rivalutazione della partecipazione fino alla concorrenza del costo originario. Il ripristino di valore è iscritto nel conto economico della partecipante tra le "Rettifiche di valore di attività finanziarie: rivalutazioni di partecipazioni" e nella corrispondente posta "Immobilizzazioni finanziarie: partecipazioni".

In ottemperanza al nuovo disposto del comma 1, articolo 4, D.Lgs. 394/03, applicabile ai bilanci chiusi al 31 dicembre 2005, che ha inserito la lettera o-quater) al comma 1, articolo 38, D.Lgs. 127/91, si segnala che il fair value delle partecipazioni non qualificate in altre imprese al 31 dicembre 2005 non è determinabile.

Crediti

Sono compresi in questa categoria tutti i crediti, anche quelli di origine commerciale, aventi scadenza a medio-lungo termine, a meno che tale scadenza non rappresenti una dilazione di pagamento usuale sul mercato.

Sono inclusi in questa categoria anche gli acconti per acquisti di immobilizzazioni finanziarie.

I crediti in oggetto sono iscritti al loro presumibile valore di realizzo. Il loro valore nominale è infatti rettificato per tenere conto di perdite per inesigibilità e di altre cause di minor realizzo.

Il principio di attualizzazione non è adottato quando è prevista la sua non applicazione a norma del Principio contabile n. 15 - I Crediti.

Si tratta del caso degli acconti e anticipi e in generale del caso di ammontari che non richiedono restituzione in futuro, in quanto vanno in compensazione di un importo da erogare e del caso di ammontari che intendono rappresentare garanzie e cauzioni prestate da una controparte contrattuale.

In ottemperanza al nuovo disposto del comma 1, articolo 4, D.Lgs. 394/03, applicabile ai bilanci chiusi al 31 dicembre 2005, che ha inserito la lettera o-quater) al comma 1, articolo 38, D.Lgs. 127/91, si precisa che, vista la natura dei crediti immobilizzati iscritti in bilancio, non è determinabile il fair value al 31 dicembre 2005.

Azioni proprie

Le azioni proprie sono iscritte fra le immobilizzazioni finanziarie in quanto ne è prevista la detenzione per un periodo superiore all'esercizio. Al momento della loro iscrizione nell'attivo dello stato patrimoniale, è stata istituita nel passivo, nell'ambito del gruppo del patrimonio netto, una "Riserva per azioni proprie in portafoglio" di pari importo.

Le azioni proprie sono iscritte al costo di acquisto. In nessun caso è applicabile il metodo del patrimonio netto. In caso di alienazione verrà adottato il metodo LIFO.

Nel caso in cui si verifichi una perdita durevole di valore si procede a una svalutazione, con eventuale ripristino del valore entro i limiti del costo di acquisto originario, qualora le ragioni determinanti la perdita durevole di valore siano successivamente venute meno.

In ottemperanza al nuovo disposto del comma 1, articolo 4, D.Lgs. 394/03, applicabile ai bilanci chiusi al 31 dicembre 2005, che ha inserito la lettera o-quater) al comma 1, articolo 38, D.Lgs. 127/91, si precisa che il valore d'iscrizione in bilancio al 31 dicembre 2005 delle azioni proprie classificate tra le immobilizzazioni non risulta superiore al fair value.

Il fair value delle azioni proprie è stato determinato con tecnica di valutazione reddituale/patrimoniale effettuata da una società esterna. Tale metodo è stato usato anche per altri scopi valutativi.

Attivo Circolante

Rimanenze

Comprendono i beni destinati alla vendita, quali le merci acquistate per la rivendita e i prodotti dell'impresa, e i beni che concorrono alla loro produzione nella gestione ordinaria dell'azienda, quali i semilavorati o i prodotti in corso di lavorazione, le materie prime e le materie sussidiarie o di consumo.

Includono anche gli acconti a fornitori per acquisti di beni appartenenti a questa categoria.

Le rimanenze sono valutate al minore tra il costo storico e il valore di mercato.

In particolare, per i prodotti acquistati e destinati alla rivendita e per i materiali di diretto o indiretto impiego, acquistati e utilizzati nel ciclo produttivo, il costo storico adottato è il costo d'acquisto.

Per i prodotti già ottenuti o in corso di ottenimento dal processo di lavorazione, il costo storico adottato è il costo di fabbricazione.

Per la determinazione del costo di acquisto si tiene conto del prezzo effettivamente sostenuto, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione tra cui le spese di trasporto e gli oneri doganali, al netto di eventuali sconti commerciali.

Per la determinazione del costo di fabbricazione si tiene conto del costo di acquisto, come precedentemente indicato, più le spese di produzione o di trasformazione, vale a dire i costi diretti ed indiretti, per la quota ragionevolmente imputabile al prodotto relativa al periodo di fabbricazione.

I costi di trasformazione dei semilavorati, dei prodotti in corso di lavorazione e dei prodotti finiti sono stati ottenuti con l'applicazione del sistema di contabilità industriale a commessa a costi consuntivi.

Sia per il costo di acquisto sia per quello di fabbricazione sono esclusi i costi di distribuzione.

La valutazione delle merci acquistate per la rivendita, dei prodotti dell'impresa, dei semilavorati e dei prodotti in corso di lavorazione è effettuata con il metodo della specifica identificazione del costo.

La valutazione delle materie prime e delle materie sussidiarie o di consumo è effettuata con il metodo del costo medio ponderato per periodo che tiene conto del valore delle rimanenze iniziali.

Nel caso in cui non sia più possibile valutare a costo storico determinato con i criteri predetti, a causa di prezzi di vendita diminuiti, beni deteriorati, obsolescenza o lento rigiro, si provvede ad adottare il valore netto di realizzo desunto dall'andamento del mercato per le merci, i prodotti finiti, i semilavorati di produzione e i prodotti in corso di lavorazione, e il costo di sostituzione per le materie prime, di consumo e sussidiarie e per i semilavorati d'acquisto.

Il valore netto di realizzo rappresenta il prezzo di vendita nel corso della normale gestione, al netto dei costi di completamento e delle spese dirette di vendita che possono ragionevolmente prevedersi.

Il costo di sostituzione rappresenta il costo con il quale in normali condizioni di gestione una determinata voce in magazzino può essere riacquistata o riprodotta.

L'esistenza di uno o più degli eventi sopra indicati come causa di riduzione dell'utilità o della funzionalità originaria dei beni in rimanenza è determinata per ogni voce di magazzino e considerata per stimarne, a seconda del tipo di rimanenza, il valore di realizzo o il costo di sostituzione.

L'adeguamento al costo di sostituzione per le materie prime è effettuato in modo diretto, mentre l'adeguamento al valore netto di realizzo per i prodotti finiti è effettuato tramite lo stanziamento di un apposito fondo svalutazione rimanenze, portato a diminuzione diretta del valore nominale iscritto nell'attivo.

Crediti dell'attivo circolante

Sono esposti al presumibile valore di realizzo. L'adeguamento del valore nominale dei crediti al valore presunto di realizzo è ottenuto mediante apposito fondo svalutazione.

L'adeguamento al valore presunto di realizzo è ottenuto rettificando il valore nominale dei crediti, tenendo conto delle perdite per inesigibilità, dei resi e rettifiche di fatturazione, degli sconti e abbuoni non maturati e delle altre cause di minor realizzo. Fra le rettifiche di fatturazione sono inclusi anche gli stanziamenti stimati per libri e copie quotidiano la cui resa avverrà negli esercizi futuri. In particolare, è stanziato un apposito fondo, portato a diminuzione diretta del valore nominale iscritto nell'attivo, per le perdite di inesigibilità ragionevolmente prevedibili, inerenti ai saldi dei crediti esposti in bilancio. Il fondo è determinato trami-

te l'analisi dei singoli crediti e di ogni altro elemento di fatto esistente o previsto a essi relativo. Qualora i crediti siano ceduti in maniera definitiva (pro-soluto), essi sono rimossi dal bilancio e l'utile o la perdita è riconosciuta per la differenza tra il valore ricevuto e il valore cui erano iscritti in bilancio.

La ripartizione geografica è evidenziata in un prospetto nel quale le singole poste della voce II Crediti sono distinte in crediti verso debitori Italia, altri Paesi UE, Altri Paesi Europei Extra-UE, Altri Paesi Extra-Europei.

I Crediti dell'attivo circolante comprendono le seguenti categorie:

- i crediti verso clienti, sorti in relazione a ricavi derivanti da operazioni di gestione caratteristica effettuate con i terzi;
- i crediti tributari. In questa posta sono classificati anche i crediti d'imposta per cui è stata effettuata richiesta di rimborso;
- le imposte anticipate. Sono quelle che, pur essendo di competenza di esercizi futuri, sono esigibili con riferimento all'esercizio in corso. La loro contabilizzazione deriva dalle differenze temporanee tra il valore attribuito a una attività o a una passività secondo criteri civilistici e il valore attribuito a quella stessa attività o passività ai fini fiscali. Le imposte anticipate sono iscritte in base a una ragionevole certezza dell'esistenza, negli esercizi in cui si riverteranno le differenze temporanee deducibili che hanno portato all'iscrizione delle imposte anticipate, di un reddito imponibile non inferiore all'ammontare delle differenze che si andranno ad annullare. Per effetto di quanto detto le imposte anticipate relative alle differenze temporanee derivanti da alcuni dei fondi rischi e oneri, dal fondo indennità agenti, nonché dal fondo svalutazioni partecipazioni non sono state rilevate, tenuto conto dell'incertezza riguardo al momento in cui potranno essere recuperati;
- i crediti verso altri, sorti in relazione ad altre operazioni extra gestione caratteristica, che non danno luogo a ricavi. In questo raggruppamento sono compresi anche gli acconti a fornitori a fronte di prestazione di servizi. In questa voce confluiscono anche crediti finanziari a breve termine.

Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

Comprendono partecipazioni e titoli che non costituiscono immobilizzazioni finanziarie.

Sono iscritte al valore minore fra costo di acquisto e valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato.

Il costo di acquisto è determinato dal prezzo pagato, cui sono aggiunti i costi accessori, costituiti esclusivamente dagli oneri direttamente imputabili all'operazione di acquisto.

Il metodo di valutazione applicato è quello del costo specifico, con l'individuazione e l'attribuzione ai singoli titoli dei costi specificamente sostenuti per l'acquisto dei medesimi.

Il valore di mercato confrontato con il costo è costituito dal valore di quotazione, per i titoli quotati in mercati organizzati, e dalla quotazione di titoli simili per affinità, emittente, durata e cedola, per titoli non quotati.

La svalutazione dei titoli al minore valore di realizzazione è effettuata per ogni singola specie di titolo.

Nel caso in cui i presupposti della rettifica al minore valore di mercato siano venuti a mancare, la rettifica stessa è annullata fino al ripristino del costo, come valore massimo di riferimento.

Strumenti finanziari derivati

In conformità al disposto del comma 1, articolo 4, D.Lgs. 394/03, applicabile ai bilanci chiusi al 31 dicembre 2005, che ha inserito la lettera o-ter) al comma 1, articolo 38, D.Lgs. 127/91, si precisa che al 31 dicembre 2005 non sussistono operazioni con strumenti finanziari derivati.

Disponibilità liquide

Comprendono i depositi bancari e postali, e il denaro e i valori in cassa.

I depositi bancari e postali, il denaro e i valori in cassa in moneta di conto nazionale sono valutati al loro valore nominale.

I conti accesi alle disponibilità liquide comprendono tutti i movimenti di numerario avvenuti entro la data di bilancio. Gli interessi e gli oneri accessori maturati ed esigibili alla data di bilancio sono inclusi anche se vengono ricevuti successivamente a tale data.

Non sono considerate le rimesse di numerario ricevute in data posteriore a quella di chiusura dell'esercizio, anche se il loro giorno di valuta è anteriore a quella data.

Non sono considerate le rimesse di numerario uscite o disposte in data posteriore a quella di bilancio.

Ratei e risconti

I ratei e risconti ineriscono a quote di costi o di proventi comuni a due o più esercizi. Misurano proventi e oneri la cui competenza è anticipata o posticipata rispetto alla manifestazione dell'evento che dà origine alla rilevazione contabile. Presupposto per la loro iscrizione è che l'entità di tali quote di costi o proventi comuni a più esercizi vari in ragione del tempo.

L'importo da suddividere tra due o più esercizi è ripartito temporalmente mediante il conteggio dei mesi, al fine di attribuirne la quota di competenza all'esercizio in corso, nel caso dei ratei, o di rinviarne l'altra quota ai successivi, nel caso dei risconti.

In particolare, i ratei attivi e passivi misurano rispettivamente quote di proventi o costi la cui integrale liquidazione avverrà in un successivo esercizio, ma di competenza, per la parte da essi misurata, dell'esercizio a cui si riferisce il bilancio.

I risconti attivi e passivi esprimono rispettivamente quote di costi o ricavi rilevati integralmente nell'esercizio in corso, o in precedenti esercizi, e rappresentano la quota parte rinviata ad uno o più esercizi successivi.

Patrimonio netto

Rappresenta la differenza tra tutte le voci dell'attivo e quelle del passivo, determinate secondo i criteri di valutazione applicati, considerando l'esigenza contabile di bilanciamento tra le sezioni attivo e passivo dello stato patrimoniale.

Il patrimonio netto consolidato, comprensivo del risultato di esercizio consolidato, è suddiviso tra la quota di pertinenza del Gruppo e la quota di spettanza degli azionisti di minoranza delle imprese controllate consolidate.

Le voci di patrimonio netto comprendono:

- il Capitale Sociale, vale a dire il valore nominale degli apporti eseguiti dai Soci all'atto della costituzione o in occasione di successivi aumenti di capitale, nonché il valore delle riserve destinate a Capitale Sociale nel corso del tempo;
- le Riserve di rivalutazione, vale a dire le rivalutazioni previste da leggi speciali effettuate dalla Capogruppo;
- la Riserva legale della Capogruppo, vale a dire la riserva obbligatoria prevista dall'articolo 2430 del Codice Civile, il quale stabilisce che deve essere accantonata almeno la ventesima parte degli utili netti annuali fino al raggiungimento del quinto del Capitale Sociale. Fino a tale limite la riserva è indisponibile;
- la Riserva per azioni proprie in portafoglio della Capogruppo, come già specificato al punto Immobilizzazioni Finanziarie. La riserva è indisponibile fino a che le azioni non vengano trasferite o annullate;
- la Riserva contributi in conto capitale, per contributi destinati a integrare il patrimonio netto della Capogruppo. Tali contributi sono stati corrisposti sino all'esercizio 1987, come disposto dall'articolo 8 della legge 416/81, e sono in sospensione d'imposta;
- la Riserva avanzo di fusione della Capogruppo, posta di rettifica del patrimonio netto per l'incorporazione di Società avvenuta in precedenti esercizi;
- la Riserva non distribuibile ex articolo 2426, n. 4 del Codice Civile, derivante dall'applicazione del metodo del patrimonio netto alla valutazione delle partecipazioni in imprese collegate, non comprese nell'area di consolidamento;
- la Riserva di consolidamento, vale a dire la differenza negativa non imputata agli elementi dell'attivo e del passivo, emergente a fronte dell'elisione del valore delle partecipazioni incluse nel consolidamento contro le corrispondenti frazioni di patrimonio netto;
- gli Utili portati a nuovo, vale a dire i risultati economici di esercizi precedenti che non siano stati distribuiti o accantonati ad altre riserve;
- l'Utile dell'esercizio, vale a dire il risultato economico del periodo, così come risulta dalla corrispondente voce del conto economico consolidato.

Fondi per rischi e oneri

Comprendono gli accantonamenti destinati a coprire passività o debiti relativi a:

- imposte probabili, vale a dire imposte aventi ammontare o data di sopravvenienza indeterminati, fra cui i debiti tributari per accertamenti probabili o contenziosi in corso;
- imposte differite, vale a dire imposte che, pur essendo di competenza dell'esercizio, si renderanno esigibili solo in esercizi futuri, per l'emersione di differenze temporanee tra il valore attribuito a una attività o a una passività secondo criteri civilistici e il valore attribuito a quell'attività o a quella passività ai fini fiscali. Il valore attribuito secondo criteri civilistici è quello iscritto in bilancio. Il valore attribuito ai fini fiscali è quello che genera componenti positivi di reddito tassabili in esercizi successivi a quello corrente o componenti negativi di reddito deducibili fiscalmente nell'esercizio corrente, ma che verranno imputati al conto economico secondo criteri civilistici soltanto in esercizi successivi. Si precisa che, al 31 dicembre 2005, nel fondo imposte differite sono stanziati, in capo alla controllante, le imposte da corrispondere in caso di distribuzione delle riserve di utili distribuibili della controllata Il Sole 24 ORE UK

Ltd, Non sono stanziato imposte differite sulle riserve in sospensione d'imposta in quanto, allo stato attuale, non se ne prevede la distribuzione. Il fondo per imposte differite è compensato con il credito per imposte anticipate, iscritto fra i crediti verso altri, solo nel caso in cui le due poste di bilancio si riferiscano alla stessa imposta e allo stesso periodo;

- fondi relativi a passività aventi natura determinata, esistenza certa o probabile, ma il cui ammontare o la cui data di sopravvenienza sono indeterminati alla data di chiusura dell'esercizio. Sono stanziati sia fondi per oneri, relativi a passività certe, sia fondi per rischi, relativi a passività la cui esistenza è solo probabile (passività potenziali). I Fondi per oneri accolgono passività certe che, pur essendo correlate a componenti negativi di reddito di competenza dell'esercizio, sono stimate nell'importo in quanto la loro manifestazione numeraria si verificherà negli esercizi successivi. I Fondi per rischi accolgono passività relative a situazioni, condizioni e fattispecie esistenti alla data del Bilancio ma caratterizzate da uno stato d'incertezza. Tali situazioni, al verificarsi o meno di uno o più eventi futuri, potranno concretizzarsi in una perdita effettiva confermando il sorgere di una passività o la perdita parziale o totale di un'attività.

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Si tratta del debito verso personale dipendente correlato a un onere retributivo certo, da iscrivere in ciascun esercizio con il criterio della competenza economica e da corrispondere complessivamente al termine del rapporto di lavoro.

Tali indennità, maturate in ogni periodo amministrativo, sono dovute in ogni caso di cessazione del rapporto di lavoro e sono determinate in conformità all'articolo 2120 del Codice Civile e ai contratti nazionali e integrativi, in vigore alla data di bilancio per le singole fattispecie contrattuali.

Debiti

Costituiscono, obbligazioni a pagare, ammontari determinati ad una data prestabilita.

I debiti sono esposti in bilancio al loro valore nominale.

Comprendono le seguenti categorie:

- i debiti verso fornitori, sorti in relazione a costi derivanti da operazioni della gestione caratteristica. In particolare, i debiti verso fornitori sono registrati al netto degli sconti commerciali e rettificati per resi o altre modifiche afferenti la fatturazione, nella misura corrispondente all'ammontare definito con la controparte;
- i debiti verso banche, sorti per debiti contratti nei confronti degli enti creditizi, sia per scoperti di conto corrente, sia per finanziamenti a titolo diverso. I debiti verso banche esprimono l'effettivo debito per capitale, interessi ed oneri accessori maturati ed esigibili alla data di bilancio, anche nel caso questi ultimi siano addebitati successivamente a tale data;
- gli acconti, vale a dire gli anticipi ricevuti da clienti per forniture di beni o servizi non ancora effettuate e gli acconti su operazioni di cessione di immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie;
- i debiti verso istituti di previdenza, relativi ai contributi sociali e previdenziali.
- i debiti tributari, relativi a imposte certe e determinate, quali i debiti per imposte dirette e indirette dovute in base a dichiarazioni, per accertamenti o contenziosi definiti, per ritenute operate come sostituto d'imposta e per i tributi di qualsiasi tipo iscritti a ruolo. L'importo esposto in bilancio è al netto di acconti per imposte già versati, ritenute d'acconto e crediti d'imposta, tranne nel caso in cui ne sia stato richiesto il rimborso. I debiti tributari sono calcolati in modo tale da rappresentare realisticamente le

passività inerenti agli oneri fiscali dell'esercizio, secondo la normativa tributaria in vigore. Per quanto riguarda le imposte anticipate e differite, si veda quanto commentato al paragrafo "Crediti dell'attivo circolante" e al paragrafo "Fondo per rischi e oneri";

- gli altri debiti riguardano essenzialmente i debiti per dividendi e altri titoli nei confronti dei soci, i debiti verso dipendenti per retribuzioni di lavoro dipendente, i debiti per ferie maturate e per mensilità aggiuntive, i debiti per emolumenti nei confronti di sindaci e amministratori.

Operazioni e saldi denominati in valuta estera

Le attività e passività in valuta estera che non costituiscono immobilizzazioni sono iscritte in bilancio al tasso di cambio a pronti alla data di chiusura dell'esercizio.

Gli utili e le perdite derivanti dall'adeguamento del cambio, rispetto a quello originario di rilevazione contabile alla data di effettuazione dell'operazione o rispetto a quello della valutazione effettuata negli esercizi precedenti, sono entrambi imputati alla voce "Utili e perdite su cambi" del conto economico.

Si evidenzia, altresì, che non risultano iscritte in bilancio immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie in valuta di nessun genere, per le quali la normativa vigente prevede criteri appositi di valutazione.

L'eventuale utile netto, calcolato tenendo conto della valutazione al tasso di cambio a pronti alla data di chiusura dell'esercizio di tutte le poste in valuta estera classificate nelle attività che non costituiscono immobilizzazioni, nei crediti immobilizzati, nei titoli immobilizzati diversi dalle partecipazioni valutate al costo e in tutte le passività è accantonato in apposita riserva di patrimonio netto non distribuibile fino al suo realizzo.

Gli effetti delle variazioni dei cambi valutari, intervenute tra la data di chiusura dell'esercizio e la data di approvazione del progetto di bilancio da parte dell'organo amministrativo, sono state indicate soltanto se significative.

Impegni e conti d'ordine

In analogia al bilancio d'esercizio, è effettuata un'elencazione dei conti d'ordine appartenenti alla categoria dei rischi assunti dalle imprese e di quelli appartenenti alla categoria degli impegni, in conformità a quanto previsto dall'articolo 2424 del Codice Civile e dal primo comma, lettera h) dell'articolo 38 del D.Lgs. 127/91.

Sono espresse distintamente le fidejussioni prestate dall'impresa a favore di terzi.

Gli altri conti d'ordine sono relativi a impegni assunti dalle società.

In particolare, sono esposti gli impegni connessi alla stipula di contratti derivati e gli impegni connessi alla stipula di contratti relativi ai canoni a scadere delle locazioni operative che, a differenza delle locazioni finanziarie, non hanno comportato l'acquisizione dei rischi e dei benefici relativi ai beni oggetto dei relativi contratti.

La valutazione delle fidejussioni prestate a favore di terzi è effettuata indicando nei conti d'ordine un importo pari all'ammontare della garanzia prestata.

La valutazione degli impegni è effettuata al valore nominale desunto dalla relativa documentazione.

Ricavi

I ricavi ed i proventi s'intendono conseguiti quando matura il corrispettivo in via definitiva; in particolare:

- i ricavi per cessione di beni si considerano conseguiti al momento del passaggio di proprietà, convenzionalmente coincidente con la spedizione sia per giornali quotidiani, sia delle pubblicazioni librarie, al netto dei resi ragionevolmente stimati;
- i ricavi per la vendita di spazi pubblicitari e la vendita dei periodici sono contabilizzati in base alla data di pubblicazione delle testate, questi ultimi al netto dei resi ragionevolmente stimati;
- i ricavi da servizi si considerano conseguiti con l'avvenuta esecuzione delle prestazioni;
- i contributi in conto esercizio sono contabilizzati se ragionevolmente certi per competenza ovvero al momento dell'incasso.

Costi

I costi si intendono sostenuti quando si verificano le condizioni che determinano la spesa o la perdita secondo i criteri della competenza temporale, della correlazione ai ricavi e della prudenza.

Informazioni sullo stato patrimoniale al 31 dicembre 2005 e al 31 dicembre 2004

Attivo

B) Immobilizzazioni

Immateriali e materiali

Al 31 dicembre 2005 le immobilizzazioni immateriali e materiali consolidate risultano iscritte per un valore complessivo pari a Euro 140.273 migliaia suddivise in:

- immobilizzazioni immateriali: Euro 56.208 migliaia;
- immobilizzazioni materiali: Euro 84.065 migliaia.

Per quanto riguarda i beni ammortizzabili, le aliquote adottate per il calcolo degli ammortamenti dell'esercizio al 31 dicembre 2005 sono le seguenti:

Descrizioni	Aliquote
I. Immobilizzazioni immateriali:	
3) Diritti di brevetto ind. e di utilizzazione delle opere dell'ingegno	33,33%
4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	10%-33,33%
5) Avviamento	10%-20%
7) Altre	6,67%-33,33%
8) Differenza da consolidamento	10%
II. Immobilizzazioni materiali:	
1) Fabbricati	3%-10%
2) Impianti e macchinario	10%-25%
3) Attrezzature industriali e commerciali	25%
4) Altri beni	12%-25%

Gli investimenti effettuati nel corso dell'esercizio sono ammortizzati proporzionalmente al periodo di effettivo inserimento nel processo produttivo.

Al 31 dicembre 2004 le immobilizzazioni immateriali e materiali consolidate risultano iscritte per un valore complessivo pari a Euro 123.169 migliaia suddivise in:

- immobilizzazioni immateriali: Euro 65.640 migliaia;
- immobilizzazioni materiali: Euro 57.529 migliaia.

Per quanto riguarda i beni ammortizzabili, le aliquote adottate per il calcolo degli ammortamenti dell'esercizio al 31 dicembre 2004 sono le seguenti:

Categorie	Aliquote
Costi di impianto e di ampliamento	20%
Diritto di brevetto indus. e dir. di util. delle opere di ingenio	20% / 33,33%
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	10% / 33,33%
Avviamento	10% / 20%
Altre immateriali	15% / 33,33%
Terreni e fabbricati	3%
Impianti e macchinario	10% / 25%
Attrezzature industriali e commerciali	25%
Altri beni materiali	12% / 25%

Per gli investimenti in beni materiali ultimati nel corso dell'esercizio, l'ammortamento è stato computato in misura pari al 50% delle aliquote normalmente applicate.

I. Immobilizzazioni immateriali

I valori delle immobilizzazioni immateriali esposti in bilancio sono al netto dei fondi ammortamento.

I movimenti intervenuti nelle immobilizzazioni nette nel corso dell'esercizio 2005 sono i seguenti:

Descrizioni (Valori in migliaia di euro)	Saldi iniziali	Acquisizioni	Alienazioni	Amm.nti	Sval.ni	Altre variazioni	Saldi finali
Immobilizzazioni immateriali:							
3) Diritti brevetti ed opere d'ingegno	27	0	(27)	0	0	0	0
4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	24.565	1.225	(184)	(5.357)	(1.043)	0	19.206
5) Avviamento	513	0	0	(64)	0	0	449
6) Immobilizzazioni in corso e acconti	11	976	0	0	(800)	(11)	176
7) Altre	14.000	4.012	(67)	(3.222)	0	0	14.723
8) Differenza da consolidamento	26.524	0	0	(3.952)	(918)	0	21.654
I. Immobilizzazioni immateriali	65.640	6.213	(278)	(12.595)	(2.761)	(11)	56.208

Si fornisce nel seguito la movimentazione completa della posta di bilancio al 31 dicembre 2005 ai sensi dell'art 2427, n. 2, del Codice Civile.

Descrizioni (Valori in migliaia di euro)	Saldi iniziali	Acquisizioni	Alienazioni	Ammorta- menti	Svaluta- zioni	Altre variazioni	Saldi finali
Costo storico:							
1) Costi di impianto e ampliamento	715	0	(715)	0	0	0	0
2) Costi di ricerca, sviluppo e pubblicità	1.993	0	0	0	0	0	1.993
3) Diritti brevetti e opere d'ingegno	10.065	0	(90)	0	0	0	9.975
4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	77.984	1.225	(690)	0	0	0	78.519
5) Avviamento	20.098	0	0	0	0	0	20.098
6) Immobilizzazioni in corso e acconti	11	976	0	0	(800)	(11)	176
7) Altre	51.133	4.012	(1.212)	0	0	0	53.933
8) Differenza da consolidamento	40.958	0	0	0	0	0	40.958
Totale Costo storico	202.957	6.213	(2.707)	0	(800)	(11)	205.652
Fondi ammortamento:							
1) Costi di impianto ed ampliamento	(715)	0	715	0	0	0	0
2) Costi di ricerca, sviluppo e pubblicità	(1.993)	0	0	0	0	0	(1.993)
3) Diritti brevetti e opere d'ingegno	(10.038)	0	63	0	0	0	(9.975)
4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	(53.419)	0	506	(5.357)	0	0	(58.270)
5) Avviamento	(19.585)	0	0	(64)	0	0	(19.649)
7) Altre	(37.133)	0	1.145	(3.222)	0	0	(39.210)
8) Differenza da consolidamento	(14.434)	0	0	(3.952)	0	0	(18.386)
Totale Fondi ammortamento	(137.317)	0	2.429	(12.595)	0	0	(147.483)
Fondo svalutazioni:							
1) Costi di impianto e ampliamento	0	0	0	0	0	0	0
2) Costi di ricerca, sviluppo e pubblicità	0	0	0	0	0	0	0
3) Diritti brevetti e opere d'ingegno	0	0	0	0	0	0	0
4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	0	0	0	0	(1.043)	0	(1.043)
5) Avviamento	0	0	0	0	0	0	0
7) Altre	0	0	0	0	0	0	0
8) Differenza da consolidamento	0	0	0	0	(918)	0	(918)
Totale Fondo svalutazioni	0	0	0	0	(1.961)	0	(1.961)
Immobilizzazioni immateriali:							
1) Costi di impianto e ampliamento	0	0	0	0	0	0	0
2) Costi di ricerca, sviluppo e pubblicità	0	0	0	0	0	0	0
3) Diritti brevetti e opere d'ingegno	27	0	(27)	0	0	0	0
4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	24.565	1.225	(184)	(5.357)	(1.043)	0	19.206
5) Avviamento	513	0	0	(64)	0	0	449
6) Immobilizzazioni in corso e acconti	11	976	0	0	(800)	(11)	176
7) Altre	14.000	4.012	(67)	(3.222)	0	0	14.723
8) Differenza da consolidamento	26.524	0	0	(3.952)	(918)	0	21.654
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	65.640	6.213	(278)	(12.595)	(2.761)	(11)	56.208

In ottemperanza a quanto previsto nell'art. 2426, n. 3, del Codice Civile, sono state effettuate le seguenti svalutazioni:

- marchi inerenti alle 4 linee editoriali dei libri conferiti nella controllata Il Sole 24 ORE Edagricole S.r.l., per Euro 1.043 migliaia;
- investimento nel progetto Ciclo attivo esteso in seguito alla sua sospensione, per Euro 800 migliaia.
- differenza da consolidamento iscritta a bilancio con l'acquisizione della partecipazione in Il Sole 24 ORE Edagricole S.r.l., per l'intera quota residua pari a Euro 918 migliaia.

La voce Diritti brevetti ed opere d'ingegno era formata dalla capitalizzazione di costi software realizzati internamente dalla controllata Il Sole 24 ORE Edagricole S.r.l. che sono stati dimessi a fine esercizio (Euro 27 migliaia).

La voce Concessioni, licenze, marchi e diritti simili (Euro 19.206 migliaia) include il valore attribuito alle concessioni all'utilizzo delle frequenze di Radio 24 nonché il costo relativo al marchio e la voce avviamento iscritta nel bilancio di Nuova Radio S.p.A., pari a Euro 15.044 migliaia, che nel consolidato è stata riclassificata come frequenze. Sono inoltre compresi i costi delle licenze software della Capogruppo. Le acquisizioni del 2005 (Euro 1.225 migliaia) sono riferite principalmente alle licenze software (Euro 1.209 migliaia) a supporto delle seguenti attività: progetto banche dati personalizzate (Euro 458 migliaia), sistemi informativi di Miniserver e Client (Euro 460 migliaia), implementazione dei sistemi informativi a supporto dei processi redazionali (Euro 128 migliaia) e altro (Euro 163 migliaia).

La voce Avviamento (Euro 449 migliaia) è iscritta nella società controllante Il Sole 24 ORE S.p.A. ed è riferita al disavanzo derivante dalla fusione per incorporazione della società Il Sole 24 ORE Magazine S.p.A.

La voce Immobilizzazioni in corso ed acconti (Euro 176 migliaia) è formata dagli investimenti nei seguenti progetti:

- adeguamento dei sistemi ai principi contabili internazionali (Euro 116 migliaia);
- banche dati personalizzate (Euro 57 migliaia);
- manutenzione evolutiva su sistemi on line (Euro 3 migliaia);

L'investimento di Euro 800 migliaia nel progetto Ciclo attivo esteso è stato sospeso e di conseguenza integralmente svalutato.

La voce Altre (Euro 14.723 migliaia), oltre al valore capitalizzato delle testate del gruppo ed ai costi relativi a migliorie di beni di terzi in locazione, accoglie anche gli assets informatici del Gruppo, principalmente quelli relativi all'area internet, nonché i costi per lo sviluppo e le personalizzazioni dei sistemi gestionali. Le acquisizioni 2005 (Euro 4.012 migliaia), si riferiscono a migliorie su beni di terzi in locazione per Euro 2.402 migliaia (da attribuire per Euro 2.115 migliaia alla nuova sede di Milano in via Monte Rosa e per Euro 287 migliaia alle altre sedi del Gruppo) e a Progetti sviluppo software per Euro 1.610 migliaia. Quest'ultimo è formato, principalmente, dall'attività di sviluppo del sito con la nuova grafica, dai servizi ai prodotti finanziari RRI e XRAY e dai servizi al motore di ricerca per le banche dati personalizzate.

La voce Differenza da consolidamento (Euro 21.654 migliaia) è formata dalla differenza emergente a fronte dell'elisione della partecipazione di Nuova Radio S.p.A. con la corrispondente frazione di patrimonio netto ed è attribuibile al valore delle frequenze radiofoniche. L'ammortamento viene effettuato in 10 anni.

I movimenti intervenuti nelle immobilizzazioni nette nel corso dell'esercizio 2004 sono i seguenti:

Descrizione voci	Saldo	Acquisizione	Alienazioni	Amm. nto	Riclasss.	Altre var.	Saldo Finale
	Iniziale						
1. Costi di impianto e di ampliamento	13	0	0	(13)	0	0	0
3. Diritti brevetti ed opere di ingenio	716	3	0	(502)	(191)	0	26
4. Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	6.691	897	0	(2.115)	406	0	5.879
5. Avviamento	24.571	0	0	(5.373)	0	0	19.198
6. Immobilizzazioni in corso ed acconti	860	0	0	0	(849)	0	11
7. Altre	10.369	8.218	0	(5.219)	634	0	14.002
8. Differenza da consolidamento	30.620	0	0	(4.096)	0	0	26.524
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI							
IMMATERIALI	73.840	9.118	0	(17.318)	0	0	65.640

Si fornisce nel seguito la movimentazione completa della posta di bilancio al 31 dicembre 2004 ai sensi dell'art 2427, n. 2, del Codice Civile.

Descrizione voci	Saldo Iniziale	Acquisizione	Alienazioni	Amm. nto	Riclass.	Altre var.	Saldo Finale
Costo Storico:							
1. Costi di impianto e di ampliamento	715	0	0	0	0	0	715
2. Costi di ricerca, sviluppo e pubblicità	1.993	0	0	0	0	0	1.993
3. Diritti brevetti ed opere di ingenio	10.695	3	0	0	(633)	0	10.065
4. Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	39.827	897	(5)	0	848	0	41.567
5. Avviamento	56.514	0	0	0	0	0	56.514
6. Immobilizzazioni in corso ed acconti	860	0	0	0	(849)	0	11
7. Altre	44.882	8.218	(2.600)	0	634	0	51.134
8. Differenza da consolidamento	40.958	0	0	0	0	0	40.958
Totale Costo Storico	196.444	9.118	(2.605)	0	0	0	202.957
Fondi Ammortamenti:							
1. Costi di impianto e di ampliamento	(702)	0	0	(13)	0	0	(715)
2. Costi di ricerca, sviluppo e pubblicità (1.993)	(1.993)	0	0	0	0	0	(1.993)
3. Diritti brevetti ed opere di ingenio (9.979)	(9.979)	0	0	(502)	442	0	(10.039)
4. Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	(33.136)	0	5	(2.115)	(442)	0	(35.688)
5. Avviamento	(31.943)	0	0	(5.373)	0	0	(37.316)
7. Altre	(34.513)	0	2.600	(5.219)	0	0	(37.132)
8. Differenza da consolidamento	(10.338)	0	0	(4.096)	0	0	(14.434)
Totale Fondi Ammortamento	(122.604)	0	2.605	(17.318)	0	0	(137.317)
Immobilizzazioni Immateriali:							
1. Costi di impianto e di ampliamento	13	0	0	(13)	0	0	0
3. Diritti brevetti ed opere di ingenio	716	3	0	(502)	(191)	0	26
4. Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	6.690	897	0	(2.115)	406	0	5.879
5. Avviamento	24.572	0	0	(5.373)	0	0	19.198
6. Immobilizzazioni in corso ed acconti	860	0	0	0	(849)	0	11
7. Altre	10.369	8.218	(1)	(5.219)	634	0	14.002
8. Differenza da consolidamento	30.620	0	0	(4.096)	0	0	26.524
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	73.840	9.118	(1)	(17.318)	0	0	65.640

Al 31 dicembre 2004 non si evidenzia la necessità di operare svalutazioni ex art 2426, n. 3, del Codice Civile, eccedenti quelle previste dal piano di ammortamento prestabilito.

I costi capitalizzati alla voce Costi di impianto e ampliamento risultano integralmente ammortizzati. Si riferivano a spese notarili capitalizzate a fronte di operazioni di costituzione di società partecipate e successivo aumento di capitale sociale.

La voce Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere di ingegno (Euro 27 migliaia) accoglie principalmente costi capitalizzati relativi a software realizzati internamente. Una quota di costi pari a un valore netto di Euro 191 migliaia è stata riclassificata alla voce Concessioni, licenze marchi e diritti simili.

La voce Concessioni, licenze, marchi e diritti simili (Euro 5.879 migliaia) include il valore attribuito alle concessioni all'utilizzo delle frequenze di Radio 24 nonché il costo relativo al marchio. Sono inoltre comprese in questa voce i costi capitalizzati relativi ai marchi delle attività editoriali della controllata Il Sole 24 ORE Edagricole S.r.l. e i costi delle licenze software della Capogruppo. Le acquisizioni del 2004 (Euro 897 migliaia) sono riferite principalmente alle licenze software a supporto delle seguenti attività: monitoraggio e sicurezza delle reti, implementazione dei sistemi informativi di produzione e diffusione, applicazione Business Object e progetto KMS per l'integrazione e condivisione dei dati del Gruppo.

L'ammontare riclassificato in questa voce è pari a Euro 406 migliaia ed è riferito a licenze software di Il Sole 24 ORE Edagricole S.r.l. per Euro 191 migliaia e a licenze software acquisite dalla Capogruppo e riferite al progetto KMS per Euro 215 migliaia.

La voce Immobilizzazioni in corso e acconti (Euro 11 migliaia) non ha fatto registrare incrementi nel corso dell'esercizio, e il saldo iniziale ammontante a Euro 860 migliaia è stato riclassificato alle appropriate voci per Euro 849 migliaia.

La quota di Euro 634 migliaia, riferita agli acconti versati alla Telecom per interventi di cablaggio nella nuova sede di via Monte Rosa divenuta operativa nel corso del 2004, è stata attribuita alla voce Altri, mentre la quota residua di Euro 215 migliaia per acquisizioni di licenze di attività inerenti al progetto KMS è stata assegnata alla voce Concessioni, licenze, marchi e diritti simili.

La voce Avviamento (Euro 19.199 migliaia) per la quota di Euro 18.686 migliaia è iscritta nella società Nuova Radio S.p.A. ed è riferita al costo sostenuto per l'acquisizione di alcuni rami d'azienda, ivi incluso il diritto di sfruttamento delle frequenze di trasmissione, e per la quota residua di Euro 513 migliaia è iscritta nella società controllante Il Sole 24 ORE S.p.A. ed è riferita al disavanzo derivante dalla fusione per incorporazione della società Il Sole 24 ORE Magazine S.p.A..

Da segnalare che, con la quota di ammortamento dell'esercizio, l'avviamento riferibile al disavanzo derivante dalla fusione per incorporazione della società Radiocor S.p.A. ne Il Sole 24 ORE S.p.A. è stato interamente ammortizzato (valore dell'avviamento capitalizzato pari a Euro 16.671 migliaia).

La voce Altre (Euro 14.001 migliaia), oltre al valore capitalizzato delle testate del Gruppo ed ai costi relativi a miglorie di beni di terzi in locazione, accoglie anche gli assets informatici del Gruppo, principalmente quelli relativi all'area internet, nonché i costi per lo sviluppo e le personalizzazioni dei sistemi gestionali. Le acquisizioni 2004 (Euro 8.218 migliaia), si riferiscono a miglorie beni di terzi in locazione per Euro 6.026 migliaia (da segnalare i costi capitalizzati sull'immobile di via Monte Rosa, nuova sede di Milano, per Euro 5.489 migliaia), a Progetti sviluppo software per Euro 2.183 migliaia (di cui i principali sono stati il progetto Magazzino, il progetto pianificazione domanda, il progetto nuovo sito e il progetto KMS) e a testate per Euro 9 migliaia.

La voce Differenza da consolidamento (Euro 26.524 migliaia) è formata dalle differenze emergenti a fronte dell'elisione delle partecipazioni di Nuova Radio S.p.A. e Il Sole 24 ORE Edagricole S.r.l. con le corrispondenti frazioni di patrimonio netto. L'ammortamento viene effettuato in 10 anni.

II. Immobilizzazioni materiali

Al 31 dicembre 2005 le immobilizzazioni materiali ammontano a Euro 84.065 migliaia. Nel corso dell'esercizio 2005 i movimenti delle immobilizzazioni materiali sono stati i seguenti:

Descrizioni (Valori in migliaia di euro)	Saldi iniziali	Acquisizioni	Alienazioni	Amm.nti	Sval.ni	Altre variazioni	Saldi finali
Immobilizzazioni materiali:							
1) Terreni e fabbricati	28.958	24	(27)	(1.224)	0	0	27.731
2) Impianti e macchinari	10.743	2.159	(51)	(4.196)	0	0	8.655
3) Attrezzature industriali e commerciali	40	0	(1)	(19)	0	0	20
4) Altri beni	9.566	2.581	(86)	(3.959)	0	0	8.102
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	8.222	31.427	0	0	0	(92)	39.557
II. Immobilizzazioni materiali	57.529	36.191	(165)	(9.398)	0	(92)	84.065

Si fornisce nel seguito la movimentazione completa della posta di bilancio ai sensi dell'art 2427, n. 2, del Codice Civile.

Descrizioni (Valori in migliaia di euro)	Saldi iniziali	Acquisizioni	Alienazioni	Ammorta- menti	Svaluta- zioni	Altre variazioni	Saldi finali
Costo storico:							
1) Terreni e fabbricati	42.404	24	(33)	0	0	0	42.395
2) Impianti e macchinari	71.984	2.159	(4.768)	0	0	0	69.375
3) Attrezzature industriali e commerciali	356	0	(80)	0	0	0	276
4) Altri beni	59.266	2.581	(5.756)	0	0	0	56.091
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	8.222	31.427	0	0	0	(92)	39.557
Totale Costo storico	182.232	36.191	(10.637)	0	0	(92)	207.694
Fondi ammortamento:							
1) Terreni e fabbricati	(13.446)	0	6	(1.224)	0	0	(14.664)
2) Impianti e macchinari	(61.241)	0	4.717	(4.196)	0	0	(60.720)
3) Attrezzature industriali e commerciali	(316)	0	79	(19)	0	0	(256)
4) Altri beni	(49.700)	0	5.670	(3.959)	0	0	(47.989)
Totale Fondi ammortamento	(124.703)	0	10.472	(9.398)	0	0	(123.629)
Immobilizzazioni materiali:							
1) Terreni e fabbricati	28.958	24	(27)	(1.224)	0	0	27.731
2) Impianti e macchinari	10.743	2.159	(51)	(4.196)	0	0	8.655
3) Attrezzature industriali e commerciali	40	0	(1)	(19)	0	0	20
4) Altri beni	9.566	2.581	(86)	(3.959)	0	0	8.102
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	8.222	31.427	0	0	0	(92)	39.557
II. Immobilizzazioni materiali	57.529	36.191	(165)	(9.398)	0	(92)	84.065

Il piano di ammortamento applicato, a quote costanti, non si discosta da quello utilizzato per gli esercizi precedenti.

Al 31 dicembre 2005 non si evidenzia la necessità di operare svalutazioni ex art 2426, n. 3, del Codice Civile, eccedenti quelle previste dal piano di ammortamento prestabilito.

La voce Terreni e fabbricati (Euro 27.731 migliaia) accoglie il valore delle proprietà del Gruppo ubicati a Carsoli (Euro 11.570 migliaia) e Milano (Euro 16.161 migliaia).

La voce Impianti e macchinari (Euro 8.655 migliaia) riguarda principalmente il valore della rotativa di stampa e degli impianti di trasmissione radiofonici. Le acquisizioni, pari a Euro 2.159 migliaia, sono attribuibili: per Euro 706 migliaia all'istallazione di impianti sugli stabilimenti di Milano e Carsoli, per Euro 648 migliaia al processo di stampa quotidiani e periodici, per Euro 534 migliaia agli impianti di trasmissione del segnale radiofonico di Radio 24, per Euro 243 migliaia ad attrezzature per riprese televisive e per Euro 28 migliaia ad altri impianti.

La voce Altri beni (Euro 8.102 migliaia) comprende mobili e arredi, macchine d'ufficio elettroniche, hardware, impianti di telecomunicazione e macchine elettroniche concesse in comodato ai clienti che fruiscono dell'informazione finanziaria del Gruppo. Le acquisizioni, pari a Euro 2.581 migliaia, riguardano gli investimenti da parte della Capogruppo per Euro 2.472 migliaia: in hardware Euro 1.997 migliaia, in mobili e arredi Euro 166 migliaia, in macchine elettroniche in comodato per Euro 197 migliaia (per i clienti che fruiscono dell'informazione finanziaria) più altre categorie Euro 112 migliaia. La quota residua delle acquisizioni, pari a Euro 109 migliaia, deriva principalmente da investimenti in hardware da parte di Nuova Radio S.p.A..

La voce Immobilizzazioni in corso ed acconti (Euro 39.557 migliaia) è formata dagli acconti per l'acquisto delle nuove rotative del gruppo (Euro 32.138 migliaia) e dai lavori in corso di ampliamento degli stabilimenti di Milano e Carsoli (Euro 7.419 migliaia).

Ai sensi dell'articolo 2427 del Codice Civile si elencano le immobilizzazioni materiali iscritte nel bilancio della Capogruppo al 31 dicembre 2005 sulle quali sono state fatte rivalutazioni. Le immobilizzazioni materiali sono state rivalutate in base a leggi speciali e non a rivalutazioni discrezionali o volontarie. Il valore totale delle rivalutazioni al 31 dicembre 2005 è dettagliato come segue:

Descrizioni (Valori in migliaia di euro)	Legge 72/1983	Legge 413/1991	Legge 342/2000	Legge 350/2003
1) Terreni e fabbricati	638	2.326	7.291	2.192
2) Impianti e macchinario	6	0	5.537	0
3) Attrezzature industriali e commerciali	0	0	4	0
4) Altri beni	0	0	6.589	0
TOTALE RIVALUTAZIONI	644	2.326	19.421	2.192

Al 31 dicembre 2004 le immobilizzazioni materiali ammontano a Euro 57.529 migliaia. Nel corso dell'esercizio 2004 i movimenti delle immobilizzazioni materiali sono stati i seguenti:

Descrizioni (Valori in migliaia di euro)	Saldi iniziali	Acquisizioni	Alienazioni	Ammorta- menti	Svaluta- zioni	Altre variazioni	Saldi finali
Immobilizzazioni materiali:							
1) Terreni e fabbricati	30.050	75	0	(1.222)	55	0	28.958
2) Impianti e macchinari	14.010	1.492	(70)	(4.742)	53	0	10.743
3) Attrezzature industriali e commerciali	30	29	0	(20)	0	0	39
4) Altri beni	10.784	3.970	(132)	(5.088)	39	(5)	9.568
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	3.452	4.916	0	0	(147)	0	8.221
II. Immobilizzazioni materiali	58.326	10.482	(202)	(11.072)	0	(5)	57.529

Si fornisce nel seguito la movimentazione completa della posta di bilancio ai sensi dell'art 2427, n. 2, del Codice Civile.

Descrizioni (Valori in migliaia di euro)	Saldi iniziali	Acquisizioni	Alienazioni	Ammorta- menti	Svaluta- zioni	Altre variazioni	Saldi finali
Costo storico:							
1) Terreni e fabbricati	42.274	75	0	0	55	0	42.404
2) Impianti e macchinari	75.233	1.492	(4.793)	0	53	0	71.985
3) Attrezzature industriali e commerciali	354	29	(27)	0	0	(1)	355
4) Altri beni	75.157	3.970	(19.876)	0	39	(23)	59.267
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	3.452	4.916	0	0	(147)	0	8.221
Totale Costo storico	196.470	10.482	(24.696)	0	0	(24)	182.232
Fondi ammortamento:							
1) Terreni e fabbricati	(12.224)	0	0	(1.222)	0	0	(13.446)
2) Impianti e macchinari	(61.222)	0	4.723	(4.742)	0	0	(61.241)
3) Attrezzature industriali e commerciali	(324)	0	27	(19)	0	0	(316)
4) Altri beni	(64.374)	0	19.744	(5.088)	0	18	(49.700)
5) Immobilizzazioni in corso ed acconti							
Totale Fondi ammortamento	(138.144)	0	24.494	(11.071)	0	18	(124.703)
Immobilizzazioni materiali:							
1) Terreni e fabbricati	30.050	75	0	(1.222)	55	0	28.958
2) Impianti e macchinari	14.010	1.492	(71)	(4.742)	53	0	10.742
3) Attrezzature industriali e commerciali	30	29	0	(19)	0	0	40
4) Altri beni	10.784	3.970	(132)	(5.088)	39	(5)	9.568
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	3.452	4.916	0	0	(147)	0	8.221
II. IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	58.326	10.482	(203)	(11.071)	0	(5)	57.529

Il piano di ammortamento applicato, a quote costanti, non si discosta da quello utilizzato per gli esercizi precedenti, ad eccezione degli acquisti di hardware effettuati nel 2004, per i quali l'aliquota d'ammortamento è stata incrementata dal 20% al 25%, per meglio rappresentare la vita utile del cespite. Tale aggiornamento della stima non ha comportato apprezzabili effetti sul risultato dell'esercizio e sullo stato patrimoniale.

Al 31 dicembre 2004 non si evidenzia la necessità di operare svalutazioni ex art 2426, n. 3, del Codice Civile, eccedenti quelle previste dal piano di ammortamento prestabilito.

La voce Terreni e Fabbricati (Euro 28.958 migliaia) accoglie il valore delle proprietà degli stabilimenti di stampa del gruppo ubicati a Carsoli e Milano.

La voce Impianti e macchinario (Euro 10.743 migliaia) riguarda principalmente il valore della rotativa di stampa e degli impianti di trasmissione radiofonici. Le acquisizioni, pari a Euro 1.492 migliaia, sono attribuibili: per Euro 559 migliaia all'installazione di impianti su immobili di proprietà, per Euro 305 migliaia al processo di stampa quotidiani e periodici e per Euro 628 migliaia agli impianti di trasmissione del segnale radiofonico di Radio 24.

La voce Altri beni (Euro 9.568 migliaia) comprende mobili e arredi, macchine d'ufficio elettroniche, hardware, impianti di telecomunicazione e macchine elettromeccaniche concesse in comodato ai clienti che fruiscono dell'informazione finanziaria del Gruppo. Le acquisizioni, pari a Euro 3.970 migliaia, riguardano gli investimenti da parte della Capogruppo per Euro 3.823 migliaia: in hardware Euro 2.668 migliaia, in mobili e arredi Euro 481 migliaia (investimento resosi necessario con il trasferimento del personale di Milano nella nuova sede unica), in macchine elettroniche in comodato Euro 596 migliaia (per i clienti che fruiscono dell'informazione finanziaria) e in telefonia fissa e mobile più altre categorie Euro 78 migliaia.

La quota residua delle acquisizioni, pari a Euro 147 migliaia, è stata effettuata da Il Sole 24 ORE Edagricole S.r.l. e Nuova Radio S.p.A. e ha riguardato principalmente investimenti in hardware.

La voce Immobilizzazioni in corso e acconti (Euro 8.221 migliaia) è formata dagli acconti per l'acquisto delle nuove rotative del Gruppo (Euro 7.600 migliaia) e dai lavori in corso di ampliamento degli stabilimenti di Milano e Carsoli.

Ai sensi dell'articolo 2427 del Codice Civile si elencano le seguenti immobilizzazioni materiali iscritte nel bilancio della Capogruppo al 31 dicembre 2004 sulle quali sono state fatte rivalutazioni.

Le immobilizzazioni materiali sono state rivalutate in base a leggi speciali e non a rivalutazioni discrezionali o volontarie. Il valore totale delle rivalutazioni alla fine dell'esercizio in corso è dettagliato come segue:

Descrizioni (Valori in migliaia di euro)	Legge 567/1975	Legge 72/1983	Legge 413/1991	Legge 342/2000	Legge 350/2003
1) Terreni e fabbricati		638	2.326	7.292	2.192
2) Impianti e macchinario		88	0	5.840	0
3) Attrezzature industriali e commerciali		0	0	7	0
4) Altri beni	1	47	0	9.325	0
TOTALE RIVALUTAZIONI	1	773	2.326	22.464	2.192

Operazioni di locazione finanziaria

Con riferimento ai beni condotti in forza di contratti di locazione finanziaria, è stato redatto, come richiesto dall'art. 2427, n. 22, del Codice Civile, il prospetto riportato nel seguito, nel quale sono rappresentate le informazioni circa gli effetti che si sarebbero prodotti sul patrimonio sociale e sul conto economico rilevando le operazioni di locazione finanziaria secondo il metodo finanziario, in luogo di quello patrimoniale.

Inoltre è altresì possibile evincere:

- il valore complessivo al quale i beni oggetto di locazione finanziaria sarebbero stati iscritti tra le immobilizzazioni alla data di chiusura dell'esercizio, al netto degli ammortamenti che sarebbero stati stanziati a partire dalla data di stipula del contratto, nonché delle eventuali rettifiche e riprese di valore;
- il debito verso il locatore che sarebbe stato iscritto nel passivo dello stato patrimoniale alla data di chiusura dell'esercizio, equivalente al valore attuale dei canoni non ancora scaduti, nonché del prezzo di riscatto, determinati utilizzando un tasso di interessi pari all'onere finanziario effettivo riconducibile ad ogni singolo contratto;
- l'onere finanziario effettivo di competenza dell'esercizio attribuibile ai contratti in argomento;
- le quote di ammortamento relative ai beni oggetto di locazione finanziaria di competenza dell'esercizio;
- l'effetto fiscale derivante dall'adozione del metodo finanziario;
- l'effetto sul risultato economico netto dell'esercizio;
- l'effetto complessivo sul patrimonio netto derivante dall'applicazione del metodo finanziario.

Effetti delle operazioni di locazione finanziaria al 31 dicembre 2005

Attività	
a) Contratti in corso	
Beni condotti in leasing finanziario alla fine dell'esercizio precedente, al netto degli ammortamenti complessivi, pari a 332mila euro, alla fine dell'esercizio precedente	537
(-) Beni in leasing finanziario riscattati nel corso dell'esercizio	0
(-) Quote di ammortamento di competenza dell'esercizio	(215)
Beni condotti in leasing finanziario al termine dell'esercizio, al netto degli ammortamenti complessivi, pari a 537mila euro, alla fine dell'esercizio	322
b) Beni riscattati	
Maggior valore complessivo dei beni riscattati, determinato secondo la metodologia finanziaria, rispetto al valore netto contabile alla fine dell'esercizio	0
Passività	
c) Debiti	
Debiti impliciti per operazioni di leasing finanziario alla fine dell'esercizio precedente (di cui scadenti entro l'esercizio successivo 292mila euro, scadenti da 1 a 5 anni 84mila euro; oltre 5 anni nessun ammontare di debito)	(376)
(+) Debiti impliciti assunti nell'esercizio	0
(-) Rimborso delle quote capitale implicite nei canoni e riscatti nel corso dell'esercizio	292
Debiti impliciti per operazioni di leasing finanziario alla fine dell'esercizio (di cui scadenti entro l'esercizio successivo 84mila euro, nessun ammontare di debito scadenti da 1 a 5 anni e oltre 5 anni).	(84)
d) Effetto complessivo lordo alla fine dell'esercizio (a+b+c)	238
e) Effetto fiscale	(89)
f) Effetto sul patrimonio netto alla fine dell'esercizio (d-e)	149
Conto Economico	
Storno dei canoni su operazioni di leasing finanziario	309
Rilevazione degli oneri finanziari su operazioni di leasing finanziario	(17)
Rilevazione delle quote di ammortamento	(215)
Effetto sul risultato prima delle imposte	77
Rilevazione dell'effetto fiscale	(29)
Effetto sul risultato economico dell'esercizio delle rilevazioni delle operazioni di leasing con il metodo finanziario	48

Effetti delle operazioni di locazione finanziaria al 31 dicembre 2004:**Attività****a) Contratti in corso**

Beni condotti in leasing finanziario alla fine dell'esercizio precedente, al netto degli ammortamenti complessivi, pari a 116mila euro, alla fine dell'esercizio precedente	765
(-) Beni in leasing finanziario riscattati nel corso dell'esercizio	0
(-) Quote di ammortamento di competenza dell'esercizio	(220)

Beni condotti in leasing finanziario al termine dell'esercizio, al netto degli ammortamenti complessivi, pari a 336mila euro, alla fine dell'esercizio	545
--	-----

b) Beni riscattati

Maggior valore complessivo dei beni riscattati, determinato secondo la metodologia finanziaria, rispetto al valore netto contabile alla fine dell'esercizio	0
---	---

Passività**c) Debiti**

Debiti impliciti per operazioni di leasing finanziario alla fine dell'esercizio precedente (di cui scadenti entro l'esercizio successivo 281mila euro, scadenti da 1 a 5 anni 381mila euro; oltre 5 anni nessun ammontare di debito)	(662)
(+) Debiti impliciti assunti nell'esercizio	0
(-) Rimborso delle quote capitale implicite nei canoni e riscatti nel corso dell'esercizio	281

Debiti impliciti per operazioni di leasing finanziario alla fine dell'esercizio (di cui scadenti entro l'esercizio successivo 296mila euro, scadenti da 1 a 5 anni 84 mila euro, oltre 5 anni nessun ammontare di debito)	(381)
---	-------

d) Effetto complessivo lordo alla fine dell'esercizio (a+b+c) 164

e) Effetto fiscale (61)

f) Effetto sul patrimonio netto alla fine dell'esercizio (d-e) 103

Conto Economico

Storno dei canoni su operazioni di leasing finanziario	316
Rilevazione degli oneri finanziari su operazioni di leasing finanziario	(35)
Rilevazione delle quote di ammortamento	(220)
Effetto sul risultato prima delle imposte	61
Rilevazione dell'effetto fiscale	(23)
Effetto sul risultato economico dell'esercizio delle rilevazioni delle operazioni di leasing con il metodo finanziario	38

III. Immobilizzazioni finanziarie

Le immobilizzazioni finanziarie ammontano a Euro 70.081 migliaia al 31 dicembre 2005 e Euro 70.564 migliaia al 31 dicembre 2004 e risultano così composte:

(Valori in migliaia di euro)			
Deescrizioni	Saldi al 31.12.2005	Saldi al 31.12.2004	Variazioni
1) Partecipazioni in:			
b) Imprese collegate	0	579	(579)
d) Altre imprese	1.145	1.145	0
Totale Partecipazioni	1.145	1.724	(579)
2) Crediti			
4) Azioni proprie (valore nominale complessivo euro 2.600.000)	67.979	67.979	0
III. IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	70.081	70.564	(483)

Partecipazioni

La definizione dell'area di consolidamento al 31 dicembre 2005 e al 31 dicembre 2004 è riportata in precedenza.

Al 31 dicembre 2005 la controllata Bandera S.r.l. è stata esclusa dall'area di consolidamento in base all'art. 28 del Decreto Legislativo 9 aprile 1991 n. 127, con riferimento al comma 2 lettera a). La partecipazione in 24 ORE Television S.p.A. è diventata totalitaria riacquistando le 11.200 azioni dall'unico socio di minoranza rimasto per un ammontare di 10 migliaia Euro.

La movimentazione della posta in oggetto per l'esercizio al 31 dicembre 2005 è evidenziata nella tabella che segue:

(Valori in migliaia di euro)	Saldi iniziali	Acquisizioni	Alienazioni	Altre variazioni	Acc.ti per svalutazioni	Saldi finali
Costo Storico:						
Bandera S.r.l.	37	0	0	0	0	37
S.C. Multitrade S.p.A.	6.662	0	0	(6.662)	0	0
Partecipazioni in imprese controllate	6.699	0	0	(6.662)	0	37
Indis S.p.A.	2.689	0	(2.689)	0	0	0
Partecipazioni in imprese collegate	2.689	0	(2.689)	0	0	0
Ansa (Soc. Coop. a r.l.)	370	0	0	0	0	370
Immobiliare Editori Giornali S.r.l.	3	0	0	0	0	3
Actinvest Group Ltd	225	0	0	0	0	225
Consuledit S.r.l.	0	0	0	0	0	0
Sfc – Sistemi Formativi Confindustria	1	0	0	0	0	1
Borsa Italiana S.p.A.	534	0	0	0	0	534
C.s.i.e.d.	10	0	0	0	0	10
Audiradio S.r.l.	2	0	0	0	0	2
Partecipazioni in altre imprese	1.145	0	0	0	0	1.145
Totale Costo storico	10.533	0	(2.689)	(6.662)	0	1.182

(Valori in migliaia di euro)	Saldi iniziali	Acquisizioni	Alienazioni	Altre variazioni	Acc.ti per svalutazioni	Saldi finali
Fondi svalutazione:						
Bandera S.r.l.	(37)	0	0	0	0	(37)
S.C. Multitrade S.p.A.	(6.662)	0	0	6.662	0	0
Partecipazioni in imprese controllate (6.699)		0	0	6.662	0	(37)
Indis S.p.A.	(2.110)	0	2.110	0	0	0
Partecipazioni in imprese collegate (2.110)		0	2.110	0	0	0
Ansa (Soc. Coop. a r.l.)	0	0	0	0	0	0
Immobiliare Editori Giornali S.r.l.	0	0	0	0	0	0
Actinvest Group Ltd.	0	0	0	0	0	0
Consuedit S.r.l.	0	0	0	0	0	0
Sfc – Sistemi Formativi Confindustria	0	0	0	0	0	0
Borsa Italiana S.p.A.	0	0	0	0	0	0
C.s.i.e.d.	0	0	0	0	0	0
Audiradio S.r.l.	0	0	0	0	0	0
Partecipazioni in altre imprese	0	0	0	0	0	0
Totale Fondo svalutazione	(8.809)	0	2.110	6.662	0	(37)
Valore netto:						
Bandera S.r.l.	0	0	0	0	0	0
S.C. Multitrade S.p.A.	0	0	0	0	0	0
Partecipazioni in imprese controllate	0	0	0	0	0	0
Indis S.p.A.	579	0	(579)	0	0	0
Partecipazioni in imprese collegate	579	0	(579)	0	0	0
Ansa (Soc. Coop. a r.l.)	370	0	0	0	0	370
Immobiliare Editori Giornali S.r.l.	3	0	0	0	0	3
Actinvest Group Ltd.	225	0	0	0	0	225
Consuedit S.r.l.	0	0	0	0	0	0
Sfc - Sistemi Formativi Confindustria	1	0	0	0	0	1
Borsa italiana spa	534	0	0	0	0	534
C.s.i.e.d.	10	0	0	0	0	10
Audiradio S.r.l.	2	0	0	0	0	2
Partecipazioni in altre imprese	1.145	0	0	0	0	1.145
TOTALE VALORE NETTO	1.724	0	(579)	0	0	1.145

Si menzionano sinteticamente i principali movimenti che hanno interessato la voce partecipazioni nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2005:

- la società S.C. Multitrade S.p.A. ha approvato e depositato il bilancio finale di liquidazione (febbraio 2005);
- la partecipazione della Capogruppo nella società collegata Indis S.p.A. (85 migliaia azioni, per un valore di Euro 579 migliaia) è stata ceduta in data 27 giugno 2005, con il realizzo di una plusvalenza di Euro 21 migliaia.

Al 31 dicembre 2004 le controllate Bandera S.r.l. e S.C. Multitrade S.p.A. in liquidazione sono state escluse dall'area di consolidamento, entrambe in base all'art. 28 del Decreto Legislativo 9 aprile 1991 n. 127, con riferimento per la Bandera S.r.l. al comma 2 lettera a) e per la S.C. Multitrade S.p.A. in liquidazione al comma 1.

Per la controllata Il Sole 24 ORE France S.a.r.l., a novembre 2004, è stato approvato e depositato il bilancio finale di liquidazione: la Controllante ha quindi provveduto ad elidere la partecipazione acquisendo gli elementi dell'attivo e del passivo riportati nel bilancio di liquidazione. Ai fini del consolidato i componenti reddituali della società Il Sole 24 ORE France S.a.r.l. sono stati inclusi nell'area di consolidamento. Il valore di carico della collegata Indis S.p.A. risulta superiore al corrispondente valore del patrimonio netto contabile in quanto include una residua quota di avviamento:

(Valori in migliaia di euro)							
Descrizioni	Sede Sociale	Capitale Sociale	Patrimonio netto	Di cui risultato d'esercizio	% di possesso	Valore di carico	di cui avviamento netto residuo
Indis S.p.A.	Via Lazzaretto 3 – Milano	130	246	12	34%	579	499

La movimentazione della posta in oggetto per l'esercizio al 31 dicembre 2004 è evidenziata nella tabella che segue.

Ragione Sociale (Valori in migliaia di euro)	% al 31.12.04	Val. al 01.01.04	Rival.ni	Acquisti	Decr.ti	Valore al 31.12.04	Valore al 01.01.04	Acc.to per sval.ni	Decr.nti	Valore al 31.12.04	Valore al 31.12.04
Bandera S.r.l.	100,00%	37,00	0,00	0,00	0,00	37,00	-37,00	0,0	0,00	-37,00	0,0
S.C. Multitrade S.p.A.	75,00%	6.662,00	0,00	0,00	0,00	6.662,00	-6.662,00	0	0,00	-6.662,00	0
Webcast s.r.l. in liquidazione		3,00	0,00	0,00	-3,00	0,00	0,00	0,0	0,00	0,0	0,0
Totale part. soc. controllate		6.702,00	0,00	0,00	-3,00	6.699,00	-6.699,00	0,0	0,00	-6.699,00	0,0
Indis S.p.A.	34,00%	2.689,00	0,00	0,00	0,00	2.689,00	-1.877,00	-233,00	0,00	-2.110,00	579,00
Totale part. Soc. collegate		2.689,00	0,00	0,00	0,00	2.689,00	-1.877,00	-233,00	0,00	-2.110,00	579,00
Borgonspa (in liq. - ex fulcron S.p.A.)		2.771,00	0,00	0,00	-2.771,00	0,00	-2.771,00	0,0	2.771,00	0,0	0
Ansa	3,28%	370,00	0,00	0,00	0,00	370,00	0,00	0,0	0	0,0	370
Immobiliare Editori Giornalisti S.r.l.	0,43%	3,00	0,00	0,00	0,00	3,00	0,00	0,0	0,0	0,0	3
Audiradio S.r.l.	8,33%	2,00	0,00	0,00	0,00	2,00	0,00	0,0	0,0	0,0	2
Actinves Group Ltd.	10,00%	225,00	0,00	0,00	0,00	225,00	0,00	0,0	0,0	0,0	225
Consuedit S.r.l.	1,90%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,0	0,0	0,0	0
S.F.C. O,	22%	1,00	0,00	0,00	0,00	1,00	0,00	0,0	0,0	0,0	1
Borsa Italiana S.p.A.	0,696%	534,00	0,00	0,00	0,00	534,00	0,00	0,0	0,0	0,0	534
C.S.I.E.D.		10,00	0,00	0,00	0,00	10,00	0,00	0,0	0,0	0,0	10
Dab Servizi S.p.A.		69,00	0,00	0,00	0,00	-69,00	0,00	0,0	0,0	0,0	0
Opera Multimedia S.p.A.		2.582,00	0,00	0,00	-2.582,00	0,00	-2.350,00	0,00	2.350,0	0,00	0,00
Totale part. altre imprese		6.567,00	0,00	0,00	-5.422,00	1.145,00	-5.121,00	0,00	5.121,0	0,00	1.145,0
TOTALE PARTECIPAZIONI		15.958,00	0,00	0,00	-5.425,000	10.533,00	-13.697,00	-233,00	5.121,00	-8.809,0	1.724,00

Si menzionano sinteticamente i principali movimenti che hanno interessato la voce partecipazioni nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2004:

- la società Opera Multimediale S.p.A. è stata ceduta in data 30 dicembre 2004 e l'operazione ha comportato una minusvalenza di Euro 132 migliaia imputata a conto economico tra i componenti straordinari;
- la società Borgon S.p.A. in liquidazione è stata cancellata dal registro delle imprese in data 22 ottobre 2004;
- la società Il Sole 24 ORE France S.a.r.l. ha approvato e depositato il bilancio finale di liquidazione (novembre 2004);
- la Webcast S.r.l. in liquidazione ha approvato e depositato il bilancio finale di liquidazione (dicembre 2004);
- la società Dab servizi S.p.A. ha approvato e depositato il bilancio finale di liquidazione.

Crediti

I crediti immobilizzati al 31 dicembre 2005 ammontano a 957 migliaia Euro e al 31 dicembre 2004 a Euro 861 migliaia.

Al 31 dicembre 2005 e al 31 dicembre 2004 non sono iscritti crediti la cui durata residua, alla data di chiusura dei bilanci, risulti superiore ai cinque esercizi.

La voce risulta così composta:

Descrizioni (Valori in migliaia di euro)	Saldi al 31/12/2005	Saldi al 31/12/2004	Variazioni
Depositi cauzionali locazione	329	183	146
Depositi cauzionali affrancatrici	66	110	(44)
Altri depositi cauzionali	145	92	53
Fondi spese personale dipendente	178	196	(18)
Prestiti a personale dipendente	239	280	(40)
Importi esigibili oltre esercizio successivo	957	861	97

Azioni proprie

Al 31 dicembre 2005 e al 31 dicembre 2004 il numero delle azioni proprie presso la Capogruppo è pari a 200.000 ed il loro valore nominale è pari al 10% del capitale sociale, limite massimo consentito dall'art. 2357, 3 comma del Codice Civile.

C) *Attivo circolante*

I. *Rimanenze*

Le rimanenze consolidate al 31 dicembre 2005 sono pari a Euro 12.291 migliaia, al 31 dicembre 2004 sono pari a Euro 12.858 migliaia e sono iscritte in prevalenza nel bilancio della Capogruppo. Di seguito la composizione e le variazioni rispetto al precedente esercizio:

Descrizioni (Valori in migliaia di euro)	Saldi al 31.12.2005	Saldi al 31.12.2004	Variazioni
1) Materie prime, sussidiarie e di consumo			
Carta	8.613	8.592	20
Inchiostri	93	84	9
Materiale fotografico	269	228	41
Totale materie prime, sussidiarie e di consumo	8.975	8.904	71
2) Prodotti in corso di lavorazione e semilav.	83	53	30
4) Prodotti finiti e merci			
Valore di produzione prodotti finiti	4.315	4.523	(208)
F.do sval. Prodotti finiti	(1.660)	(1.208)	(452)
Valore netto prodotti finiti	2.655	3.315	(660)
Valore di acquisto Merci	587	595	(9)
F.do sval. R. F. Merci	(9)	(10)	1
Valore netto Merci	578	586	(8)
Totale Prodotti finiti e Merci	3.233	3.901	(668)
I. RIMANENZE	12.291	12.858	(567)

I fondi svalutazione prodotti finiti e merci hanno avuto la seguente movimentazione nel 2005.

Descrizioni (Valori in migliaia di euro)	Saldi iniziali	Accantonamenti	Utilizzi	Saldi finali
F.do sval R. F. Prodotti finiti	1.208	1.060	(608)	1.660
F.do sval R. F. Merci	10	0	(1)	9
TOTALE FONDO SVALUTAZIONI	1.218	1.060	(609)	1.669

I fondi svalutazione prodotti finiti e merci hanno avuto la seguente movimentazione nel 2004.

Descrizioni (Valori in migliaia di euro)	Saldi iniziali	Accantonamenti	Utilizzi	Alte var.	Saldi finali
F.do sval R. F. Prodotti finiti	1.390	106	(388)	100	1.208
F.do sval R. F. Merci	145	0	(135)	0	10
TOTALE FONDO SVALUTAZIONI	1.535	106	(523)	100	1.218

I. *Crediti dell'attivo circolante*

I crediti esposti nell'attivo circolante ammontano a Euro 156.482 migliaia al 31 dicembre 2005 e a Euro 151.217 migliaia al 31 dicembre 2004 e derivano da normali operazioni dell'attività corrente. Sono tutti esigibili entro l'esercizio successivo ad eccezione di una quota pari a Euro 7.116 migliaia al 31 dicembre 2005 e Euro 15.715 migliaia al 31 dicembre 2004.

Non sono iscritti crediti la cui durata residua, al 31 dicembre 2005 e al 31 dicembre 2004, risulti superiore ai 5 esercizi.

Descrizioni	Saldi al 31/12/2005			Saldi al 31/12/2004			Variazione		
	Entro l'esercizio successivo	Oltre l'esercizio successivo	Totale	Entro l'esercizio successivo	Oltre l'esercizio successivo	Totale	Entro l'esercizio successivo	Oltre l'esercizio successivo	Totale
1) Verso clienti:									
Crediti verso clienti	162.919	0	162.919	145.141	0	145.142	17.778	0	17.778
Fondo rese da ricevere	(15.857)	0	(15.857)	(9.741)	0	(9.741)	(6.116)		(6.116)
F.do sval. crediti	(15.084)	0	(15.084)	(14.889)	0	(14.889)	(195)		(195)
Totale Verso Clienti	131.978	0	131.978	120.512	0	120.512	11.466	0	11.466
2) Verso imprese controllate	2	0	2	0	0	0	2	0	2
3) Verso imprese collegate	0	0	0	12	0	12	(12)	0	(12)
4) Verso imprese controllanti	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4-bis) Crediti tributari	3.895	1.465	5.360	5.017	2.788	7.805	(1.122)	(1.323)	(2.445)
4-ter) Imposte anticipate	6.107	5.651	11.758	0	12.927	12.927	6.107	7.276	(1.169)
5) Verso altri:									
b) Verso altri debitori	7.384	0	7.384	9.961	0	9.961	(2.578)	0	(2.578)
TOTALE VERSO ALTRI	7.384	0	7.384	9.961	0	9.961	(2.578)	0	(2.578)
II. CREDITI	149.366	7.116	156.482	142.501	8.717	151.218	13.863	(8.599)	5.264

Crediti verso clienti

I crediti verso clienti ammontano a Euro 131.978 migliaia al 31 dicembre 2005 e a Euro 120.512 migliaia al 31 dicembre 2004 con un incremento di Euro 11.466 migliaia rispetto al 2004. Il valore dei crediti verso clienti è al netto del fondo rese da ricevere di quotidiani e libri, pari a Euro 15.857 migliaia al 31 dicembre 2005 e a Euro 9.741 migliaia al 31 dicembre 2004, che si verificheranno nel successivo esercizio.

Il valore dei crediti è altresì al netto del Fondo svalutazione crediti che al 31 dicembre 2005 ammonta a Euro 15.084 migliaia e al 31 dicembre 2004 a Euro 14.889 migliaia. Esso è ritenuto congruo e sufficiente a coprire i rischi che potrebbero derivare dall'eventuale inesigibilità dei crediti commerciali in relazione allo stato dei clienti e all'anzianità del monte crediti.

Si dettano di seguito i movimenti dei fondi svalutazione crediti e rese al 31 dicembre 2005.

Descrizioni (Valori in migliaia di euro)	Saldi iniziali	Acc.menti	Utilizzi	Variazioni in incremento per altre cause	Variazioni in decremento per altre cause	Saldi finali
Fondo rese da ricevere	9.741	14.367	(8.251)	0	0	15.857
F.do sval. crediti	14.889	3.433	(3.231)	56	(63)	15.084
TOTALE	24.630	17.800	(11.482)	56	(63)	30.941

Si dettagliano di seguito i movimenti dei fondi svalutazione crediti e rese al 31 dicembre 2004.

Descrizioni	Saldo Iniziale	Accantonamenti	Utilizzi	Altre variazioni	Saldo finale
Fondo rese da Ricevere	5.901	7.782	(3.942)	0	9.741
Fondo Sval. Crediti	15.855	3.011	(1.118)	(2.859)	14.889
TOTALE	21.756	10.792	(5.060)	2.859	24.629

Nella colonna altre variazioni sono riportati:

- gli utilizzi dei fondi rese da ricevere del quotidiano, dei libri e dei periodici, per il rientro delle rese;
- gli utilizzi del fondo svalutazione crediti per Euro 2.859 migliaia, riferito crediti svalutati in precedenti esercizi che hanno avuto regolare incasso. Tale valore ed è stato attribuito a conto economico tra le sopravvenienze attive ordinarie, nella voce Altri ricavi.

Crediti tributari

I crediti tributari ammontano a Euro 5.360 migliaia al 31 dicembre 2005 e a Euro 7.805 migliaia al 31 dicembre 2004 e sono così composti:

Descrizioni (Valori in migliaia di euro)	Saldi al 31.12.2005	Saldi al 31.12.2004	Variazioni
Crediti esigibili entro l'esercizio successivo	3.894	5.017	(1.123)
- Credito per imposte dirette	450	3.256	(2.806)
credito/debito verso Erario per Ires	(1.311)	1.624	(2.935)
credito Ires trasferito da Nuova Radio S.p.A.	737	929	(192)
credito Ires trasferito da 24 ORE Edagricole S.p.A.	418	163	255
credito Ires trasferito da 24 ORE Television S.p.A.	486	486	
ritenute d'acconto trasferite da Nuova Radio S.p.A.	13	2	11
ritenute d'acconto trasferite da 24 ORE Television S.p.A.	2	1	1
ritenute d'acconto trasferite da 24 ORE Edagricole S.r.l.	1		1
credito/debito verso Erario per IRAP	(385)	140	(525)
ritenute d'acconto subite	489	397	92
- Credito verso Erario per IVA	3.444	1.761	1.683
Crediti esigibili oltre l'esercizio successivo	1.466	2.788	(1.322)
- Crediti d'imposta su investimenti	1.462	2.784	(1.322)
- Acconto imposte ex L. 140/97 f.do TFR	4	4	
4-bis) Crediti tributari	5.360	7.805	(2.445)

Imposte anticipate

Al 31 dicembre 2005 le imposte anticipate ammontano a Euro 11.758 migliaia e derivano da stanziamenti effettuati dalla Capogruppo per Euro 11.383 migliaia, da 24 ORE Television S.p.A. per Euro 4 migliaia, Il Sole 24 ORE Edagricole S.r.l. per Euro 370 migliaia, a fronte di valori che saranno fiscalmente deducibili negli esercizi futuri.

Al 31 dicembre 2004 le imposte anticipate ammontano a Euro 12.927 migliaia e derivano da stanziamenti effettuati dalla Capogruppo per Euro 12.711 migliaia, da 24 ORE Television S.p.A. per Euro 127 migliaia, 24 Il Sole 24 ORE Edagricole S.r.l. per Euro 89 migliaia, a fronte di valori che saranno fiscalmente deducibili negli esercizi futuri.

Crediti verso altri

La voce verso altri al 31 dicembre 2005 ammonta a Euro 7.384 migliaia, al 31 dicembre 2004 a Euro 9.962 migliaia ed è così formata:

Descrizioni (Valori in migliaia di euro)	Saldi al 31.12.2005	Saldi al 31.12.2004	Variazioni
Libretti di spedizione postale e affrancatrici	197	1.750	(1.553)
Anticipi a fornitori	1.584	1.851	(267)
Crediti per anticipi su provvigioni	1.050	582	468
Crediti verso personale	108	151	(43)
Credito per contributi carta L. 350/2003	3.898	3.334	564
Altri	547	2.294	(1.747)
Crediti esigibili entro l'esercizio successivo	7.384	9.962	(2.578)

Ripartizione crediti per aree geografiche

Come richiesto dall'art 2427, n. 6, del Codice civile, si dettaglia l'ammontare dei crediti per aree geografiche nelle quali operano e risiedono i rispettivi debitori. Non si fornisce l'indicazione dell'ammontare dei crediti in valuta, in quanto non è significativo.

Crediti per area geografica al 31 dicembre 2005.

Descrizioni (Valori in migliaia di euro)	Italia	Altri paesi UE	Altri Paesi Europa extra UE	Altri Paesi extra Europa	Saldo al 31.12.2005
1) verso clienti	127.159	3.852	686	281	131.978
2) verso imprese controllate	2				2
3) verso imprese collegate					
4) verso imprese controllanti					
4-bis) crediti tributari	5.360				5.360
4-ter) imposte anticipate	11.758				11.758
5) verso altri	7.210	174			7.384
II. CREDITI	151.489	4.026	686	281	156.482

Crediti per area geografica al 31 dicembre 2004.

Descrizioni (Valori in migliaia di euro)	Italia	Altri paesi UE	Altri Paesi Europa extra UE	Altri Paesi extra Europa	Saldo al 31.12.2005
1) verso clienti	120.512	116.207	3.370	570	365
2) verso imprese controllate	0	0	0	0	0
3) verso imprese collegate	12	12	0	0	0
4) verso imprese controllanti	0	0	0	0	0
4-bis) crediti tributari	7.805	7.803	2	0	0
4-ter) imposte anticipate	12.927	12.927	0	0	0
5) verso altri	9.962	9.456	498	0	7
II. CREDITI	151.217	146.405	3.870	570	372

III. Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

Le attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni sono esposte in bilancio per un importo pari a Euro 16.225 migliaia al 31 dicembre 2005 e a Euro 15.753 migliaia al 31 dicembre 2004, con un incremento di Euro 472 migliaia. La voce accoglie il valore di una polizza assicurativa con consolidamento dei risultati e rendimento minimo garantito del 3% stipulata con il Monte Paschi Vita.

IV. Disponibilità liquide

Ammontano a Euro 99.568 migliaia al 31 dicembre 2005 e a Euro 71.334 migliaia al 31 dicembre 2004 e sono costituite da valori e depositi effettivamente disponibili e prontamente realizzabili.

A livello consolidato la quasi totalità della liquidità è concentrata presso la Capogruppo. L'incremento delle disponibilità liquide deriva dal positivo flusso di cassa prodotto dal Gruppo nel 2005 e dall'accensione di finanziamenti a tassi agevolati.

Descrizioni (Valori in migliaia di euro)	Saldo Finale	Saldo iniziale	Variazioni
1) Depositi bancari e postali	99.506	71.252	28.254
3) Danaro e valori in cassa	62	81	(19)
IV. Disponibilità liquide	99.568	71.334	28.235

D) Ratei e risconti

I ratei e i risconti attivi ammontano a Euro 6.673 migliaia al 31 dicembre 2005 con una quota pari a Euro 149 migliaia a scadenza superiore a cinque anni, e a Euro 4.523 migliaia al 31 dicembre 2004 (nulla scadente oltre cinque anni) e risultano così composti:

Descrizioni (Valori in migliaia di euro)	Saldi al 31.12.2005	Saldi al 31.12.2004	Variazioni
Provvigioni agenti	4.115	3.248	867
Premi su assicurazioni personale dipendente	681	284	397
Costi relativi a royalties e diritti d'autore	266	66	200
Canoni licenze d'uso	239	134	105
Canoni di manutenzione hardware e software	193	182	11
Premi su assicurazioni immobili (1)	177	0	177
Polizza Vita stipulata con Mps (1)	179	201	(22)
Prestazioni di servizi informatici	194	121	73
Spese per organizzazione convegni	152		152
Spese per informazioni e dati	65	41	24
Varie	412	246	166
D2) Risconti attivi	6.673	4.523	2.150

(1) Quote con durata superiore a cinque anni.

PASSIVO**A) Patrimonio netto**

Il patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2005 è totalmente di pertinenza del Gruppo e ammonta a Euro 205.190 migliaia, al 31 dicembre 2004 il patrimonio netto ammonta a Euro 208.085 migliaia con una quota di pertinenza di terzi di Euro 21 migliaia.

Di seguito si riporta la movimentazione del patrimonio netto al 31 dicembre 2005:

(Valori in migliaia di euro)	Saldo Iniziale	Destinazione risultato esercizio precedente	Dividendi	Utile (perdita) esercizio corrente	Altri movimenti	Saldo finali
I. Capitale sociale	26.000	0	0	0	0	26.000
III. Riserve di rivalutazione	20.561	0	0	0	0	20.561
IV. Riserva legale	5.200	0	0	0	0	5.200
VI. Riserva per azioni proprie in port.	67.979	0	0	0	0	67.979
VII. Altre riserve, distintamente indicate						
Fondo riserva non distrib. ex art 2426	107	0	0	0	(107)	0
Fondo amm. ant. (DPR 917/86-art. 67)	10.369	0	0	0	(10.369)	0
Fondo contributi in c/cap.-lex 416/81	9.374	0	0	0	0	9.374
Avanzo di fusione	11.272	0	0	0	0	11.272
Riserve di consolidamento	121	0	0	0	11	132
Totale Altre riserve	31.243	0	0	0	(10.465)	20.778
VIII. Utili (Perdite) portati a nuovo	46.589	1.491	0	0	10.476	58.556
IX. Utile (Perdita) dell'esercizio	10.491	(1.491)	(9.000)	6.115	0	6.115
Patrimonio di competenza del Gruppo	208.064	0	(9.000)	6.115	11	205.190
X. Capitale e riserve di pertinenza di terzi	23	(2)	0	0	(21)	0
XI. Utile (Perdita) di pertinenza di terzi	(2)	2	0	0	0	0
Patrimonio di competenza di terzi	21	0	0	0	0	0
A) Patrimonio netto	208.085	0	(9.000)	6.115	(10)	205.190

Di seguito si riporta la movimentazione del patrimonio netto al 31 dicembre 2004:

(Valori in migliaia di euro)	Saldo Iniziale	Destinazione risultato esercizio precedente	Dividendi	Utile (perdita) esercizio corrente	Altri movimenti	Saldo finali
I. Capitale sociale	26.000	0	0	0	0	6.000
III. Riserve di rivalutazione	20.561	0	0	0	0	20.561
IV. Riserva legale	5.200	0	0	0	0	5.200
VI. Riserva per azioni proprie in port.	67.979	0	0	0	0	67.979
VII. Altre riserve, distintamente indicate						
Fondo riserva non distrib. ex art 2426	107	0	0	0	0	107
Fondo riserva non distrib. ex art 2423	0	0	0	0	0	0
Fondo amm. ant. (DPR 917/86-art. 67)	10.207	2.579	0	0	(2.417)	10.369
Fondo contributi in c/cap.- lex 416/81	9.374	0	0	0	0	9.374
Avanzo di fusione	11.272	0	0	0	0	11.272
Riserve di consolidamento	314	0	0	0	(193)	121
Totale	31.274	2.579	0	0	(2.610)	31.243
VIII. Utili (Perdite) portate a nuovo	43.621	9.552	(9.000)	0	2.416	46.589
IX. Utile (Perdita) dell'esercizio	12.131	(12.131)	0	10.492	0	10.492
Patrimonio di competenza del Gruppo	206.766	0	(9.000)	10.492	(194)	208.064
X. Capitale e riserve di pertinenza di terzi	167	(75)	0	0	(69)	23
XI. Utile (Perdita) di pertinenza di terzi	(75)	75	0	(2)	0	(2)
Patrimonio di competenza di terzi	92	0	0	(2)	(69)	21
A) Patrimonio netto	206.858	0	(9.000)	(10.490)	(263)	208.085

Il Capitale sociale ammonta a Euro 26.000 migliaia al 31 dicembre 2005 e al 31 dicembre 2004 ed è suddiviso in 2.000.000 azioni, tutte da nominali Euro 13 per azione.

Gli importi relativi alle Riserve di rivalutazione (Euro 20.561 migliaia al 31 dicembre 2005 e al 31 dicembre 2004) sono stati iscritti:

- nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2000 (Euro 18.786 migliaia) in applicazione dell'art. 12 della legge 342/2000 a fronte delle rivalutazioni effettuate per complessivi Euro 23.192 migliaia al netto dell'imposta sostitutiva di Euro 4.406 migliaia;
- nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2003 (Euro 1.775 migliaia) ai sensi dell'art. 2 della finanziaria (Legge 350/2003) che ha esteso gli effetti della legge 342/2000 per complessivi Euro 2.191 migliaia al netto dell'imposta sostitutiva di Euro 416 migliaia.

Nessun accantonamento è stato effettuato nel bilancio consolidato a fronte di eventuali imposte dovute in caso di distribuzione di fondi o riserve delle società consolidate in quanto non si prevedono operazioni che ne determineranno la tassazione.

La voce Altre riserve è così composta:

- la Riserva avanzo di fusione (Euro 11.272 migliaia al 31 dicembre 2005 e al 31 dicembre 2004) deriva dall'incorporazione avvenuta negli anni precedenti di imprese controllate;
- la Riserva Fondo contributi in conto capitale (Euro 9.374 Euro al 31 dicembre 2005 e al 31 dicembre

2004) è accantonata a fronte di contributi ricevuti dalla Capogruppo in base all'articolo 8 della legge 416/81. Tali contributi sono quelli corrisposti sino all'esercizio 1987, come disposto dalla menzionata Legge, e sono in sospensione d'imposta;

- la Riserva non distribuibile da rivalutazione delle partecipazioni (Euro 107 migliaia al 31 dicembre 2004) accoglieva l'importo della rivalutazione effettuata sulla società collegata Indis S.p.A. in applicazione del metodo del patrimonio netto. Tale posta è stata azzerata in seguito alla cessione della partecipazione e l'importo imputato a Utili portati a nuovo;
- la Riserva di ammortamento anticipato (Euro 10.369 migliaia al 31 dicembre 2004) è stata formata in sede di distribuzione degli utili, per l'ottenimento dei benefici fiscali relativi agli ammortamenti anticipati rilevati a partire dall'esercizio 2000 ai soli fini del calcolo del reddito imponibile. Tale vincolo è venuto meno in seguito all'introduzione del decreto legislativo 344/2003, quindi, al 31 dicembre 2005, la riserva è stata azzerata e riclassificata nella voce Utili portati a nuovo.
- la Riserva di consolidamento (Euro 132 migliaia al 31 dicembre 2005) emerge a fronte dell'elisione della partecipazione in 24 ORE Television S.p.A. con la corrispondente frazione di patrimonio netto ed è riconducibile alla quota di pertinenza del Gruppo del sovrapprezzo versato dai nuovi soci. Il suo ammontare è variato da Euro 121 migliaia al 31 dicembre 2004 a Euro 132 migliaia al 31 dicembre 2005 a seguito del riacquisto, nel corso dell'esercizio al 31 dicembre 2005, delle quote residue dal socio di minoranza, ad un prezzo inferiore alla corrispondente quota di patrimonio netto.

Al 31 dicembre 2005 la Riserva Utile portato a nuovo (Euro 58.556 migliaia) presenta nel corso dell'esercizio 2005 un incremento di Euro 11.967 migliaia, di cui:

- Euro 1.491 migliaia di utile residuo dell'esercizio 2004 portato a nuovo;
- Euro 10.369 migliaia proveniente dalla Riserva di ammortamento anticipato;
- Euro 107 migliaia proveniente dalla Riserva non distribuibile da rivalutazione partecipazioni.

Al 31 dicembre 2004 la Riserva Utile portato a nuovo (Euro 46.589 migliaia) presenta nel corso dell'esercizio 2004 un incremento di Euro 2.968 migliaia, di cui:

- Euro 552 migliaia di utile residuo dell'esercizio 2003 portato a nuovo;
- Euro 2.416 migliaia proveniente dalla Riserva di ammortamento anticipato.

B) Fondi per rischi e oneri

La voce ammonta a fine esercizio a Euro 22.346 migliaia al 31 dicembre 2005 e a Euro 19.266 migliaia al 31 dicembre 2004 con un incremento di Euro 3.080 migliaia.

Di seguito si riporta la composizione e la movimentazione dei fondi per rischi e oneri al 31 dicembre 2005:

Descrizioni (Valori in migliaia di euro)	Saldo iniziale totale	Accantona- menti	Utilizzo fondi	Altre variazioni	Saldo finale
Fondo trattamento di quiesc. E obblighi simili	3.293	562	(628)	0	3.227
Fondo per imposte anche differite	101	0	(47)	10	64
Altri fondi:					
Fondo per liti	3.802	3.599	(1.306)	0	6.095
Fondo rischi diversi	12.070	6.136	(5.578)	332	12.960
Totale Altri fondi	15.872	9.735	(6.884)	332	19.055
B) Fondi per rischi e oneri	19.266	10.297	(7.559)	342	22.346

Il Fondo per trattamento di quiescenza e simili (3.227 migliaia Euro al 31 dicembre 2005 e Euro 3.293 migliaia al 31 dicembre 2004) è costituito dall'indennità suppletiva di clientela e accoglie oltre all'accantonamento per la copertura dei rischi derivanti dalla risoluzione anticipata del contratto, anche quello stimato per la copertura di rischi relativi alla cessazione del rapporto d'agenzia ex art. 1751 del Codice Civile.

Il Fondo per imposte anche differite (Euro 64 migliaia al 31 dicembre 2005 e Euro 101 migliaia al 31 dicembre 2004) accoglie gli accantonamenti per imposte differite che non possono essere compensate con i crediti per imposte anticipate.

La voce altri fondi al 31 dicembre 2005 è composta da:

- fondo per liti per un ammontare pari a Euro 6.095 migliaia, così distribuito nelle società: Euro 5.556 migliaia nella Capogruppo, Euro 500 migliaia in Nuova Radio S.p.A. e Euro 40 migliaia in Il Sole 24 ORE Edagricole S.r.l.. Il fondo della Capogruppo è costituito a copertura di rischi legali per cause con il personale (Euro 1.540 migliaia) e con terzi (Euro 3.641 migliaia) e per spese legali Euro (375 migliaia);
- fondo rischi diversi per un ammontare di Euro 12.960 migliaia, così distribuito nelle società: Euro 12.390 migliaia nella Capogruppo, Euro 570 migliaia in Il Sole 24 ORE Edagricole S.r.l.. Il fondo della Capogruppo copre i seguenti rischi: copertura di penalità contrattuali relative all'immobile in Milano via Monte Rosa (Euro 9.787 migliaia), Ciclo attivo Esteso per Euro 1.120 migliaia (si è provveduto alla svalutazione per Euro 800 migliaia come indicato tra le immobilizzazioni immateriali), emissione note credito da emettere area System per Euro 381 migliaia e altri rischi per Euro 1.102 migliaia (oneri prepensionamenti e verifica fiscale).

La voce altri fondi al 31 dicembre 2004 è composta da:

- fondo per liti per un ammontare pari a Euro 3.802 migliaia, così distribuito nelle società: Euro 3.412 migliaia nella Capogruppo, Euro 375 migliaia in 24 ORE Television S.p.A. e Euro 15 migliaia in Il Sole 24 ORE Edagricole S.r.l.. La quota della Capogruppo è a copertura dei rischi legali conosciuti alla data di redazione del bilancio, di cui Euro 1.077 migliaia per cause legali legate al personale, Euro 2.210 migliaia per cause legali con terzi e Euro 125 migliaia per fondo spese legali;
- fondo rischi diversi per un ammontare di Euro 12.070 migliaia, così distribuito nelle società: Euro 11.498 migliaia nella Capogruppo, Euro 260 migliaia in 24 ORE Television S.p.A., Euro 97 migliaia in Nuova Radio S.p.A. e Euro 215 migliaia in Il Sole 24 ORE Edagricole S.r.l.. Il fondo della Capogruppo copre i seguenti rischi:
 - rischi relativi ai costi di costruzione della sede di via Monte Rosa oltre il limite contrattualmente definito, stimati in Euro 9,0 milioni. Nel calcolo di questo rischio si è conteggiato l'ammontare degli extracosti di costruzione sulla base degli elementi ad oggi noti. Allo stato non sono state rilevate ragioni di rischio per alcuni lavori ancora da eseguire (opere di urbanizzazione, per Euro 1,1 milioni) e per le riserve (Euro 5,3 milioni) avanzate dall'appaltatore della parte impiantistica che sono state tutte rigettate sulla base di pareri tecnici e legali;
 - il costo residuo dell'operazione swap sull'acquisto carta per Euro 644 migliaia;
 - lo stanziamento per note di credito da emettere nell'area System per Euro 448 migliaia;
 - accantonamenti relativi al prepensionamento di personale poligrafico nell'ambito della ristrutturazione aziendale del biennio 2004-2005 per a Euro 1.375 migliaia.

C) *Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato*

È iscritto al passivo del bilancio per un valore pari a Euro 40.577 migliaia al 31 dicembre 2005 e per un valore pari a Euro 37.272 migliaia al 31 dicembre 2004 e risulta pienamente capiente in relazione agli obblighi maturati e derivanti dall'applicazione della Legge 29 maggio 1982, n. 297 e delle integrazioni previste dai contratti di lavoro. Di seguito ne viene fornita la movimentazione al 31 dicembre 2005:

Descrizioni (Valori in migliaia di euro)	Saldi iniziali	Accantona- menti	Liquidazioni	Altre variazioni	Saldi Finali
Fondo Tfr Dirigenti	3.505	374	(387)	(12)	3.480
Fondo Tfr Impiegati	16.772	2.497	(1.026)	3	18.246
Fondo Tfr Operai	2.030	366	(107)	0	2.289
Fondo Tfr Giornalisti	14.751	2.240	(673)	34	16.352
Fondo Tfr Praticanti	19	5	(4)	(2)	18
Fondo Tfr Pubblicisti	195	20	0	(23)	192
Trattamento fine rapporto lavoro subord.	37.272	5.502	(2.197)	0	40.577

Di seguito viene fornita la movimentazione al 31 dicembre 2004:

Descrizioni	Saldo Iniziale	Accantona- menti	Utilizzi	Passaggi di qual.	Saldo Finale
Fondo Tfr Dirigenti	3.466	481	(520)	78	3.505
Fondo Tfr Impiegati	16.001	2.430	(1.580)	(78)	16.773
Fondo Tfr Operai	1.743	406	(119)	0	2.030
Fondo Tfr Giornalisti	13.540	2.024	(814)	0	14.750
Fondo Tfr Praticanti	8	12	(1)	0	(19)
Fondo Tfr Pubblicisti	176	19	0	0	195
Trattamento Fine Rapporto	34.934	5.372	(3.034)	0	37.272

D) *Debiti*

L'ammontare complessivo dei debiti ammonta a Euro 168.013 migliaia al 31 dicembre 2005 e a Euro 120.622 migliaia al 31 dicembre 2004.

Sono iscritti debiti la cui durata residua, alla data di chiusura del bilancio risulti superiore i 5 esercizi per un ammontare complessivo pari a Euro 5.007 migliaia (nulla al 31 dicembre 2004).

I debiti sono così suddivisi:

Descrizioni	Saldi al 31.12.2005			Saldi al 31.12.2004			Variazione		Totale
	Entro l'esercizio successivo	Oltre l'esercizio successivo	Totale	Entro l'esercizio successivo	Oltre l'esercizio successivo	Totale	Entro l'esercizio successivo	Oltre l'esercizio successivo	
4) Debiti verso banche	4.579	23.036	27.615	3.314	9.520	12.834	1.265	13.516	14.781
6) Acconti	1.166	0	1.166	677	0	677	489	0	489
7) Debiti verso fornitori	107.866	0	107.866	77.615	0	77.615	30.251	0	30.251
9) Debiti verso controllate	0	0	0	18	0	18	(18)	0	(18)
10) Debiti verso collegate	0	0	0	200	0	200	(200)	0	(200)
12) Debiti tributari	4.782	0	4.782	4.765	0	4.765	17	0	17
13) Debiti verso Istituti prev. e sicurezza sociale	7.649	0	7.649	7.530	0	7.530	119	0	119
14) Altri debiti	18.901	34	18.935	16.949	34	16.983	1.952	0	1.952
D) Debiti		23.070	168.013	111.068	9.555	120.622	33.875	13.516	47.391

I debiti verso banche sono costituiti da finanziamenti agevolati per l'editoria e ammontano a Euro 27.615 migliaia al 31 dicembre 2005 e a Euro 12.834 migliaia al 31 dicembre 2004 con incremento di Euro 14.781 migliaia.

Nel corso del 2005 sono stati accesi tre finanziamenti agevolati ai sensi della legge 62/2001, provvidenze all'editoria per complessivi Euro 18.093 migliaia. Per tali finanziamenti il tasso d'interesse corrisposto, al lordo dell'agevolazione di legge di 2,01 punti percentuali, è pari all'Euribor a tre mesi più uno spread compreso tra lo 0,85% e lo 0,875%.

La voce comprende debiti assistiti da garanzie reali su beni sociali, che sono i seguenti al 31 dicembre 2005:

Descrizioni (Valori in migliaia di euro)	Importi erogati	Saldi al 31.12.2005	Tassi d'interesse	Date scadenza	Natura delle garanzie concesse
Mediocredito Lombardo-					
Legge 67/87 Editoria	7.747	1.408	3,70 %	30/06/2007	Ipoteca su stabilimento a Milano
Sanpaolo IMI - Legge 416/81	4.285	1.234	2,90 %	31/12/2007	Ipoteca su stabilimento a Milano
Sanpaolo IMI - Legge 67/87 Editoria	4.276	791	4,20 %	30/06/2007	Ipoteca su stabilimento a Carsoli
Sanpaolo IMI - Legge 67/87 Editoria	1.271	371	3,15 %	30/06/2008	Ipoteca su stabilimento a Carsoli
TOTALE DEBITI ASSISTITI					
DA GARANZIE REALI	17.579	3.804			

I debiti verso banche assistiti da garanzie reali su beni sociali sono i seguenti al 31 dicembre 2004:

Descrizioni (Valori in migliaia di euro)	Importo	Tassi d'interesse	Date scadenza	Natura delle garanzie concesse
Mediocredito Lombardo-Mutuo n. 1215573	2.304	3,70%	30/06/2007	Ipoteca immob. Ind. (via Busto Arsizio) e Privilegio imp. E macch.ri
Istituto Mobiliare Italiano n. 63596	1.825	2,90%	31/12/2007	Ipoteca di 2° grado- Immobiliare di Busto Arsizio
Istituto Mobiliare Italiano L. 416/81 n. 6049	1.292	4,20%	30/06/2007	Ipoteca di 1° grado-stabilimento a Carsoli
Istituto Mobiliare Italiano L. 416/81 n. 6326	512	3,15%	30/06/2008	Ipoteca di 1° grado-stabilimento a Carsoli e privilegio impianti
TOTALE	5.933			

I debiti verso fornitori aumentano al 31 dicembre 2005 di Euro 30.251 migliaia rispetto al 31 dicembre 2004 per effetto degli acquisti destinati agli investimenti.

Al 31 dicembre 2004 i debiti verso società controllate ammontano a Euro 18 migliaia e sono verso la controllata Bandera S.r.l., società che non rientra nell'area di consolidamento. Al 31 dicembre 2004 i debiti verso società collegate ammontano a Euro 200 migliaia, hanno esclusivamente natura commerciale e sono tutti riferibili alla collegata Indis S.p.A..

La voce debiti tributari accoglie le passività per imposte certe e determinate ed è così formata:

Descrizioni (Valori in migliaia di euro)	Saldi al 31.12.2005	Saldi al 31.12.2004	Variazioni
Debito verso Erario per imposte dirette	34	8	26
Debito verso Erario per ritenute sui redditi lavoro dipendente e assimilato	4.014	4.188	(174)
Debito verso Erario per ritenute sui redditi lavoro autonomo	429	350	79
Debito verso Erario per imposta sostitutiva Ire rivalutazione Tfr	24	5	19
Debito verso Erario per Iva editoria	281	214	67
12) Debiti tributari	4.782	4.765	17

La voce debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale è formata dai contributi sui redditi di lavoro dipendente e autonomo da versare nell'esercizio successivo e presenta un saldo di Euro 7.649 migliaia al 31 dicembre 2005 e di Euro 7.530 al 31 dicembre 2004.

La voce altri debiti accoglie:

Descrizioni (Valori in migliaia di euro)	Saldi al 31.12.2005	Saldi al 31.12.2004	Variazioni
14) Altri debiti			
Esigibili entro l'esercizio successivo			
Debiti vs dipendenti			
Per 14a mensilità	2.675	2.563	112
Per ferie maturate	10.945	10.089	856
Per altre competenze da liquidare	3.798	2.003	1.795
Note spese	248	218	30
Totale Debiti vs Dipendenti	17.666	14.873	2.793
Debiti vs altri	1.235	2.076	(841)
Totale Debiti vs altri	1.235	2.076	(841)
Totale Debiti esigibili entro l'esercizio successivo	18.901	16.949	1.952
Esigibili oltre l'esercizio successivo			0
Depositi cauzionali passivi- Librai	34	34	0
Totale esigibili oltre l'esercizio successivo	34	34	0
TOTALE ALTRI DEBITI	18.935	16.983	1.952

Ripartizione debiti per aree geografiche

Come richiesto dall'art 2427, n. 6, del Codice civile, si dettaglia l'ammontare dei debiti per aree geografiche nelle quali operano e risiedono i rispettivi creditori al 31 dicembre 2005. Non si fornisce l'indicazione dell'ammontare dei debiti in valuta, in quanto non è significativo.

(valori in migliaia di euro)

Descrizioni	Italia	Altri paesi UE	Altri Paesi Europa extra UE	Altri Paesi extra Europa	Saldo al 31.12.2005
4) Debiti verso banche	27.615				27.615
6) Acconti	1.166				1.166
7) Debiti verso fornitori	103.977	3.352	168	369	107.866
12) Debiti tributari	4.782				4.782
13) Debiti verso Istituti prev. e sicurezza sociale	7.649				7.649
14) Altri debiti:	18.915				
b) Verso altri crediti	18.915	20			18.935
Debiti	164.104	3.372	168	369	168.013

E) *Ratei e risconti passivi*

I ratei e i risconti passivi iscritti nel bilancio consolidato ammontano a Euro 65.468 migliaia al 31 dicembre 2005 e a Euro 64.174 migliaia al 31 dicembre 2004 e sono così dettagliati:

Descrizioni (Valori in migliaia di euro)	Saldi al 31.12.2005	Saldi al 31.12.2004	Variazioni
Vendita periodici	28.512	25.451	3.061
Abbonamenti quotidiano Il Sole 24 ORE	19.139	19.898	(759)
Editoria elettronica in abbonamento	9.795	9.316	479
Servizi telematici	3.417	4.017	(600)
Presentazioni per convegni	1.484	1.232	252
Software in abbonamento	1.340	1.364	(24)
Quota annuale contributi in c/capitale	1.462	2.553	(1.091)
Varie	319	343	(24)
E) Risconti passivi	65.468	64.174	1.294

Non esistono al 31 dicembre 2005 e al 31 dicembre 2004 risconti passivi aventi durata superiore a cinque anni.

Conti d'ordine e impegni

Nel suo complesso la voce in esame ammonta a Euro 27.635 migliaia al 31 dicembre 2005 e a Euro 30.782 migliaia al 31 dicembre 2004 ed è costituita da:

Descrizioni (Valori in migliaia di euro)	Saldi al 31.12.2005	Saldi al 31/12/2004	Variazioni
Rischi assunti dalla società	27.162	27.415	(253)
Impegni assunti dalla società	0	2.894	(2.894)
Beni di terzi presso l'impresa	473	473	0
Conti d'ordine	27.635	30.782	(3.147)

Essi riflettono tutti gli impegni e i rischi al 31 dicembre 2005 e al 31 dicembre 2004 che abbiano natura rilevante ai fini della valutazione della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Al 31 dicembre 2005 i rischi sono relativi a fidejussioni prestate a favore di terzi, di cui le più significative sono:

- Euro 12.395 migliaia a favore di Stremmata per garanzia della consegna dell'immobile di via Monte Rosa;
- Euro 5.130 migliaia a favore di Stremmata per garanzia del contratto di locazione;
- Euro 4.674 migliaia a favore dell'ufficio IVA;
- Euro 2.204 migliaia a favore dell'ufficio delle entrate per conto della società liquidata Multigrade;
- Euro 947 migliaia a favore del comune di Milano per oneri di urbanizzazione.

Il rimanente sono altre fidejussioni prestate per concorsi a premi, per contratti di locazione, per gare d'appalto.

Gli impegni assunti dalla Società si azzerano per le estinzioni delle varie scadenze legate al contratto di copertura di acquisto della carta.

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

Il conto economico presenta un utile pari a Euro 6.115 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 e di Euro 10.490 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004.

Descrizioni	2005	2004	Variazioni	
Valore della produzione	495.930	469.510	26.420	5,6%
Costi della produzione	(468.893)	(444.715)	(24.178)	-5,4%
Margine della produzione	27.037	24.795	2.242	9,0%
Proventi e oneri Finanziari	2.084	1.569	515	32,8%
Rettifiche di valore di attività finanz.	0	(235)	235	100,0%
Proventi e oneri straordinari	(6.171)	(982)	(5.189)	-528,4%
Risultato prima delle imposte	22.950	25.147	(2.197)	-8,7%
Imposte dell'esercizio	(16.834)	(14.657)	(2.177)	-14,9%
Utile (perdita)	6.115	10.490	(4.375)	-41,7%
Perdita di pertinenza di terzi	0	2	(2)	-100,0%
Utile di Pertinenza del Gruppo	6.115	10.492	(4.377)	-41,7%

Valore della produzione

Ricavi per vendite e prestazioni di servizi

L'ammontare dei ricavi per le vendite e le prestazioni di servizi dell'esercizio è pari a Euro 485.853 migliaia nel 2005 e Euro 458.369 migliaia nel 2004 con un incremento del 6,0%.

Di seguito si fornisce la ripartizione dei ricavi per categorie di attività.

(valori in migliaia di euro)

Descrizioni	2005		2004		Variazioni	
Ricavi pubblicità	190.992	39,3%	189.426	41,3%	1.566	0,8%
Ricavi quotidiani	91.227	18,8%	93.890	20,5%	(2.664)	-2,8%
Ricavi periodici	93.600	19,3%	60.764	13,3%	32.836	54,0%
Ricavi libri	16.951	3,5%	17.968	3,9%	(1.017)	-5,7%
Ricavi servizi telematici	39.361	8,1%	43.812	9,6%	(4.451)	-10,2%
Ricavi editoria elettronica	24.127	5,0%	23.095	5,0%	1.032	4,5%
Ricavi software	14.652	3,0%	14.780	3,2%	(128)	-0,9%
Ricavi convegni e formazione	9.185	1,9%	9.316	2,0%	(131)	-1,4%
Ricavi altri prodotti e servizi	5.758	1,2%	5.137	1,2%	441	8,3%
Ricavi delle vendite e delle presentazioni	485.853	100,0%	458.369	100,0%	27.484	6,0%

I ricavi relativi alla pubblicità aumentano dello 0,8% rispetto all'esercizio precedente per un ammontare di Euro 1.566 migliaia. Da segnalare la crescita della raccolta su quotidiano e siti internet, mentre sono in flessione i ricavi sulla radio, sulla televisione e sui periodici.

Non si è provveduto alla ripartizione geografica dei ricavi in quanto non è ritenuta significativa anche in considerazione al fatto che la maggior parte dei ricavi sono realizzati sul territorio nazionale.

I ricavi delle vendite dei quotidiani Euro 91.227 migliaia (edicola e abbonamenti) risultano inferiori rispetto all'anno precedente del 2,8%, e la contrazione è attribuibile per Euro 1.984 migliaia al quotidiano Il Sole 24 ORE, e per Euro 680 migliaia al quotidiano Guida Normativa.

I ricavi dei periodici aumentano di Euro 32.836 migliaia, pari al 54,0%, rispetto all'anno precedente. Tale incremento è attribuibile ai prodotti collaterali, inseriti in tale voce, e al buon andamento dell'editoria professionale.

I ricavi dei libri segnano un decremento del 5,7%, causato in particolare da minori vendite nelle linee Economia e Management, Diritto e Edilizia.

Le vendite relative all'editoria elettronica (CD Rom e Banche Dati Online), crescono complessivamente del 4,5%. Tale crescita è riferibile sia all'aumento delle quantità vendute che all'incremento dei prezzi medi.

I ricavi per servizi telematici (servizi di informazione finanziaria e online) presentano una flessione del 10,2% dovuta al perdurare del trend negativo del mercato dei servizi.

I ricavi per software si riferiscono ad applicazioni gestionali per professionisti (Dichiarativi fiscali, Bilancio, Contabilità per commercialisti) e registrano un decremento rispetto all'anno precedente del 0,9%.

I ricavi per convegni e formazione diminuiscono dell'1,4%.

I ricavi per altri prodotti e servizi aumentano dell'8,3%. Questa voce comprende in particolare le vendite di prodotti di altri editori e di servizi di installazione delle apparecchiature concesse in comodato ai clienti dell'area Finanza.

Il valore della produzione dell'esercizio 2005 comprende oltre i ricavi delle vendite e delle prestazioni le seguenti voci:

- variazioni rimanenze prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti negative per Euro 631 migliaia;
- altri ricavi e proventi Euro 10.708 migliaia. L'ammontare comprende:
 - contributi in conto esercizio Euro 5.210 migliaia;
 - sopravvenienze attive relative a valori stimati Euro 2.283 migliaia;
 - recupero spese varie (legali, trasporto, postali, etc.) Euro 1.729 migliaia;
 - trattenuta a dipendenti per utilizzo auto società Euro 810 migliaia;
 - altri proventi Euro 676 migliaia;
 - i contributi in conto esercizio includono i contributi per acquisti sulla carta disposti dalla legge 24 dicembre 2003, n. 350 e ammontanti a Euro 3.769.397 per Il Sole 24 ORE S.p.A. e a Euro 91.645 per Il Sole 24 ORE Edagricole S.r.l..

Il valore della produzione dell'esercizio 2004 comprende oltre i ricavi delle vendite e delle prestazioni le seguenti voci:

- Variazioni rimanenze prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti (Euro 252 migliaia);

- Altri ricavi e proventi (Euro 10.889 migliaia). L'ammontare comprende:
 - contributi in conto esercizio per Euro 4.373 migliaia;
 - sopravvenienze attive relative a valori stimati Euro 4.391 migliaia;
 - recupero spese varie (legali, trasporto, postali) per Euro 820 migliaia;
 - trattenuta a dipendenti per utilizzo auto società per Euro 695 migliaia;
 - altri proventi per Euro 610 migliaia.

Costi della produzione

I costi della produzione ammontano a Euro 468.893 migliaia nel 2005 e a Euro 444.715 migliaia nel 2004, con un incremento del 5,4%.

Materie prime, sussidiarie di consumo e merci

La voce ammonta a Euro 32.947 migliaia nel 2005 e a Euro 35.000 nel 2004 e presenta una contrazione del 5,9% riferibile principalmente alla carta. I minori costi sono dovuti ai prezzi d'acquisto inferiori rispetto all'anno precedente.

Di seguito si dettaglia la composizione in comparazione con i valori dell'esercizio precedente.

Descrizioni (Valori in migliaia di euro)	2005		2004		Variations	
Costo acquisto carta	27.319	82,9%	29.489	84,3%	(2.170)	-7,4%
Costo acquisto materiale fotografico e inchiostro	1.336	4,1%	1.217	3,5%	119	9,7%
Costo acquisto imballi	194	0,6%	197	0,6%	(3)	-1,5%
Costo acquisto combustibile	226	0,7%	432	1,2 %	(206)	-47,6%
Costo acquisto pezzi di ricambio	418	1,3%	357	1,0%	61	17,1%
Costo acquisto cancelleria e stampati	548	1,7%	668	1,9%	(120)	-17,9%
Costo acquisto merce per vendita	1.322	4,0%	1.105	3,2%	217	19,6%
Costo acquisto materiale per manutenzioni impianti	1.501	4,6%	1.437	4,1%	64	4,5%
Altri costi vari	83	0,3%	98	0,3%	(15)	-15,1%
6) Materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	32.947	100,0%	35.000	100,0%	(2.053)	-5,9%

Nel 2005 il costo complessivo di acquisto della carta è stato di Euro 38.946 migliaia, formati da:

- acquisti diretti di carta (voce costo acquisto carta) per Euro 27.319 migliaia relativi a Il Sole 24 ORE S.p.A.;
- acquisti indiretti, fatturati separatamente da stampatori e inclusi nella voce costi di stampa relativa alla voce "Servizi" per Euro 10.690 migliaia de Il Sole 24 ORE S.p.A. e Euro 936 migliaia relativi a Il Sole 24 ORE Edagricole S.r.l..

Il valore agevolabile della carta acquistata in modo diretto, secondo il disposto della legge 350/2003, "carta acquistata ed utilizzata nell'esercizio", è pari a Euro 27.009 migliaia.

Il valore totale agevolabile, ottenuto sommando al costo della carta acquistata in modo diretto quello del-

l'acquisto indiretto, è pari a Euro 38.610 migliaia di cui Euro 37.694 migliaia relativi a Il Sole 24 ORE S.p.A. e Euro 916 migliaia relativi a Il Sole 24 ORE Edagricole S.r.l..

Servizi

I costi per servizi sono stati Euro 238.733 migliaia nel 2005 e Euro 213.947 migliaia nel 2004 e segnano un aumento del 11,6%.

Di seguito si dettaglia la composizione in comparazione con i valori dell'esercizio precedente.

Descrizioni (Valori in migliaia di euro)	2005		2004		Variazioni	
Costi di stampa	39.280	16,5%	26.267	12,3%	13.013	49,5%
Costi di distribuzione	32.701	13,7%	33.059	15,5%	(358)	-1,1%
Spese pubblicità e promozioni	29.128	12,2%	19.772	9,2%	9.356	47,3%
Spese consulenze - collaborazioni	25.743	10,8%	25.672	12,0%	71	0,3%
Provvigioni e altre spese per vendita	23.380	9,8%	20.671	9,7%	2.709	13,1%
Costi redazionali	16.236	6,8%	14.905	7,0%	1.331	8,9%
Altre spese	72.264	30,3%	73.601	34,4%	(1.336)	-1,8%
7) Per servizi	238.732	100,0%	213.947	100,0%	24.786	11,6%

Tra le variazioni più significative si segnala:

- i costi stampa aumentano di Euro 13.013 migliaia (49,5%). Nella Capogruppo a fronte dell'incremento di Euro 12.331 migliaia per l'introduzione dei collaterali, si rileva una diminuzione di costi pari a Euro 1.413 migliaia principalmente attribuita al quotidiano Il Sole 24 ORE. Nella controllata Il Sole 24 Ore Edagricole S.r.l. i costi stampa aumentano di Euro 2.095 migliaia che sono tuttavia compensati da una riduzione di costi per Euro 1.571 migliaia riportati alla voce altri. Nella voce costi di stampa, pari a Euro 39.280 migliaia, sono inclusi i costi dei servizi di stampa per Euro 27.653 migliaia e la carta fatturata da stampatori per Euro 11.626 migliaia.
- le spese pubblicità e promozioni aumentano di Euro 9.356 migliaia (47,3%). Il maggior valore è legato all'attività promozionale per l'introduzione dei collaterali.
- le provvigioni e le altre spese di vendita aumentano di Euro 2.709 migliaia (13,1%). L'incremento è principalmente determinato sia dalla crescita dei ricavi e sia dall'incidenza media dell'aliquota provvigionale sui vari mezzi pubblicitari.
- I costi redazionali aumentano di Euro 1.331 migliaia (8,9%). L'incremento è principalmente riferito al prodotto quotidiano.

L'ammontare delle altre spese di servizi per Euro 72.264 migliaia nel 2005 e per Euro 73.601 migliaia nel 2004 è così formata. Si riporta inoltre la comparazione con i costi dell'esercizio precedente.

Descrizioni (Valori in migliaia di euro)	2005		2004		Variazioni	
Competenze pubblicitarie verso editori	14.635	6,1%	14.423	6,7%	212	1,5%
Costi acquisto informazioni	9.958	4,2%	10.785	5,0%	(827)	-7,7%
Spese utenze (telefono, energia, acqua ecc.)	6.285	2,6%	7.240	3,4%	(955)	-13,2%
Costi di preparazione	6.116	2,6%	6.991	3,3%	(875)	-12,5%
Rimborsi spese personale	5.117	2,1%	6.351	3,0%	(1.234)	-19,4%
(dip.-co.co.co-interin-stag.)	4.168	1,7%	3.915	1,8%	253	6,5%
Spese manutenzione e riparazione	4.962	2,1%	5.087	2,4%	(125)	-2,5%
Costi di confezionamento	4.090	1,7%	1.801	0,8%	2.289	127,1%
Costi per convegni	3.426	1,4%	2.929	1,4%	497	16,9%
Servizi personale dipendenti (mensa, ticket, corsi ecc)	2.591	1,1%	2.303	1,1%	288	12,5%
Costi vari	10.916	4,6%	11.775	5,5%	(859)	-7,3%
TOTALE ALTRE SPESE PER SERVIZI	72.264	30,3%	73.600	34,4%	(1.336)	-1,8%

Godimento beni di terzi

La voce ammonta a Euro 27.909 migliaia nel 2005 e a Euro 24.935 migliaia nel 2004 e segna un incremento del 11,9% rispetto all'esercizio precedente.

Di seguito si dettaglia la composizione in comparazione con i valori dell'esercizio precedente.

(valori in migliaia di euro)

Descrizioni	2005		2004		Variazioni	
Affitti passivi	13.341	47,8%	12.997	52,1%	344	2,6%
Diritti d'autore	3.951	14,2%	4.593	18,4%	(641)	-14,0%
Royalties	5.267	18,9%	1.391	5,6%	3.876	278,6%
Canoni noleggio impianti trasmissione radio	790	2,8%	906	3,6%	(116)	-12,8%
Altri canoni	518	1,9%	656	2,6%	(138)	-21,0%
Altri costi vari	267	1,0%	114	0,5%	152	133,3%
Canoni noleggio auto uso promiscuo	3.210	11,5%	3.126	12,5%	84	2,7%
Canoni noleggio-leasing hardware	565	2,0%	1.152	4,6%	(588)	-51,0%
8) Per godimento di beni di terzi	27.909	100,0%	24.935	100,0%	2.973	11,9%

La voce royalties si incrementa per i diritti corrisposti per la pubblicazione dei collaterali abbinati al quotidiano.

Costi per il personale

Il costo del lavoro per il personale dipendente sostenuto nell'esercizio ammonta a Euro 127.365 migliaia nel 2005 ed Euro 122.122 migliaia nel 2004.

La situazione dell'organico nell'anno 2005 è stata la seguente.

Descizioni	Organico puntuale 01.01.2005	Assunzioni	Cessazioni	Cambi qualifica	Organico puntuale 31.12.2005	Organico medio 2005
Dirigenti	77	3	(3)	0	77	77
Quadri	148	0	(6)	6	148	147
Impiegati	748	8	(22)	(7)	727	733
Giornalisti	392	21	(20)	6	399	397
Praticanti	12	5	(7)	(4)	6	7
Pubblicisti	4	0	0	(1)	3	4
Operai	119	1	(2)	0	118	119
TOTALE	1.500	38	(60)	0	1.478	1.482

La situazione dell'organico nell'anno 2004 è stata la seguente

Descizioni	Organico puntuale 01.01.2005	Assunzioni	Cessazioni	Cambi qualifica	Organico puntuale 31.12.2005	Organico medio 2005
Dirigenti	81	2	(8)	2	77	79
Quadri	146	1	(6)	7	148	145
Impiegati	786	24	(50)	(9)	748	765
Giornalisti	386	24	(23)	5	392	392
Praticanti	10	13	(5)	(5)	12	10
Pubblicisti	4	0	0	0	4	4
Operai	119	1	(1)	0	119	119
TOTALE	1.532	65	(93)	0	1.500	1.514

Ammortamenti

Gli ammortamenti sono stati calcolati sulla base della durata utile del cespite e del suo sfruttamento nella fase produttiva. Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali ammontano a Euro 12.595 migliaia nel 2005, Euro 17.318 migliaia nel 2004, mentre gli ammortamenti relativi alle immobilizzazioni materiali ammontano a Euro 9.398 migliaia nel 2005, Euro 11.071 migliaia nel 2004.

Svalutazioni

La voce include l'accantonamento per l'adeguamento del fondo svalutazione crediti al fine di esporre i crediti al valore di presumibile realizzo. L'importo accantonato ammonta a Euro 3.433 migliaia per l'esercizio 2005 contro Euro 2.972 migliaia per l'esercizio 2004.

Variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci

La voce presenta una diminuzione di 799 migliaia ed è così composta.

Descrizioni (Valori in migliaia di euro)	2005		2004		Variazioni	
Carta	20	31,7%	1.009	127,5%	(1.079)	-98,2%
Cd	1	1,6%	(4)	-0,5%	5	125,0%
Inchiostro e materiale fotografico	51	81,0%	29	3,4%	22	75,9%
Hardware e software	0	0,0%	(113)	-13,1%	113	100,0%
Libri di altri editori	13	20,6%	(127)	-14,7%	140	110,0%
Cancelleria - stampati	(10)	-15,9%	(10)	-1,2%	0	0,0%
Altre merci	(13)	-20,6%	(147)	-17,1%	134	91,2%
Acc.to f.do svalutazione materie prime, di consumo e merci	0	0,0%	(10)	-1,2%	10	100,0%
Utilizzo f.do svalutazione materie prime, di consumo e merci	1	1,6%	145	16,8%	(144)	-99,3%
11) Var. rim materie prime, sussidiarie, consumo e merci	63	100,0%	862	100,0%	(799)	-92,7%

Accantonamenti

Si riferiscono alle passività potenziali che si è ritenuto opportuno accantonare nel passivo dello stato patrimoniale. I principali accantonamenti sono costituiti a fronte di rischi legali e oneri futuri.

Gli accantonamenti dell'esercizio 2005 sono pari a Euro 9.735 migliaia e si riferiscono a stanziamenti al fondo liti per Euro 3.599 migliaia e stanziamenti al fondo rischi per Euro 6.136 migliaia.

Gli accantonamenti dell'esercizio 2004 sono pari a Euro 12.242 migliaia e si riferiscono a stanziamenti al fondo liti per Euro 1.008 migliaia e stanziamenti al fondo rischi diversi per Euro 11.235 migliaia.

Si rimanda alla voce Fondi per rischi e oneri per maggiori approfondimenti.

Oneri diversi di gestione

La voce ammonta a Euro 6.840 migliaia nel 2005 e a Euro 5.968 migliaia nel 2004 e presenta un incremento del 14,6%.

Di seguito si dettaglia la composizione in comparazione con i valori dell'esercizio precedente.

Descrizioni (Valori in migliaia di euro)	2005		2004		Variazioni	
Iva a carico dell'editore	3.058	44,7%	2.485	41,6%	573	23,1%
Imposte e tasse varie	760	11,1%	825	13,8%	(65)	-7,9%
Acquisto giornali e riviste	889	13,0%	1.036	17,4%	(147)	-14,2%
Acquisto libri e periodici per attività promozionali	9	0,1%	195	3,3%	(186)	-95,4%
Spese di rappresentanza	540	7,9%	423	7,1%	117	27,7%
Spese per quote associative	621	9,1%	381	6,4%	240	63,0%
Sopravvenienze passive per valori stimati	195	2,9%	91	1,5%	104	114,3%
Altre spese varie	768	11,2%	532	8,9%	236	44,4%
14) Oneri diversi di gestione	6.840	100,0%	5.968	100,0%	872	14,6%

Proventi finanziari

La voce proventi da partecipazioni ammonta a Euro 186 migliaia nel 2005 e a Euro 136 migliaia nel 2004 per dividendi distribuiti dalla società Borsa Italiana.

La voce Altri proventi finanziari ammonta a Euro 2.413 migliaia nel 2005 e a Euro 2.138 migliaia nel 2004 e presenta un incremento del 12,9% rispetto all'esercizio precedente. Di seguito si dettaglia la composizione in comparazione con i valori dell'esercizio precedente.

Descrizioni (Valori in migliaia di euro)	2005		2004		Variazioni	
a) Da crediti iscritti nelle immobilizzazioni	9	0,4%	13	0,6%	(4)	-29,3%
c) Da titoli iscritti att. circ. che non costituiscono partecipazione	473	19,6%	459	21,5%	14	3,0%
d) Proventi diversi dai precedenti	1.931	80,0%	1.666	77,9%	265	15,9%
16. Altri proventi finanziari	2.413	100,0%	2.138	100,0%	275	12,9%

L'ammontare degli Altri proventi indicati alla lettera a) è rappresentato da interessi attivi su depositi cauzionali e verso il personale per prestiti concessi, mentre alla lettera c) è riportato il rendimento della polizza vita Monte Paschi.

Alla lettera d) proventi diversi dai precedenti sono rilevati gli interessi su c/c bancari (Euro 1.803 migliaia nel 2005) e postali (Euro 10 migliaia nel 2005), nel 2004 complessivamente pari a Euro 1.531 migliaia, e gli interessi su crediti verso clienti (Euro 118 migliaia nel 2005 e Euro 135 migliaia nel 2004).

Oneri finanziari

La voce oneri finanziari ammonta a Euro 489 migliaia nel 2005 e a Euro 694 migliaia nel 2004 e presenta una contrazione del 29,5% rispetto all'esercizio precedente.

Di seguito si dettaglia la composizione in comparazione con i valori dell'esercizio precedente.

Descrizioni (Valori in migliaia di euro)	2005		2004		Variazioni	
Interessi passivi c/c vs banche	7	1,4%	27	3,9%	(20)	-74,1%
Interessi passivi su anticipi e aperture credito	7	1,4%	8	1,2%	(1)	-12,5%
Interessi passivi su finanziamenti m/l termine	443	90,6%	609	87,8%	(166)	-27,3%
Altri oneri	32	6,5%	50	7,2%	(18)	-36,0%
17) Interessi e oneri finanziari	489	100,0%	694	100,0%	(205)	-29,5%

Utile da cambi

Le attività e le passività in valuta, diverse dalle immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie, sono state iscritte al tasso di cambio a pronti di fine esercizio. Tale adeguamento ha comportato la rilevazione delle differenze (utili o perdite su cambi) a conto economico, nell'apposita voce C17-bis utili e perdite su cambi per un ammontare negativo di Euro 27 migliaia nel 2005 e di Euro 11 migliaia nel 2004.

Successivamente alle date di chiusura degli esercizi non si sono verificate variazioni nei cambi valutari tali da ingenerare effetti significativi sulle attività e sulle passività in valuta iscritte alla date di chiusura dei bilanci.

Proventi straordinari

La voce proventi straordinari ammonta a Euro 3.177 migliaia nel 2005 e a Euro 2.382 migliaia nel 2004 e presenta un incremento del 33,4% rispetto all'esercizio precedente.

Di seguito si dettaglia la composizione in comparazione con i valori dell'esercizio precedente.

Descrizioni (Valori in migliaia di euro)	2005		2004		Variazioni	
Plusvalenze da alienazione	21	0,7%	0	0,0%	21	0
Altri proventi straordinari						
Rettifiche ricavi esercizi precedenti	336	10,6%	(19)	-0,8%	355	1.868,5%
Sopravvenienze attive	2.820	88,8%	2.395	100,6%	425	17,8%
Altri proventi straordinari	0	0,0%	6	0,2%	(6)	-100,0%
Totale Altri proventi straordinari	3.156	99,3%	2.382	100,0%	774	32,5 %
20) Proventi	3.177	100,0%	2.382	100,0%	795	33,4%

Nell'esercizio 2005 l'ammontare delle sopravvenienze attive deriva dal venir meno di passività imputate in precedenti esercizi.

Nell'esercizio 2004 l'ammontare delle sopravvenienze attive deriva per Euro 1.217 migliaia dal venir meno di passività imputate in precedenti esercizi e per Euro 1.178 migliaia per maggiori stanziamenti per il personale effettuati nell'esercizio precedente.

Oneri straordinari

La voce oneri straordinari ammonta a Euro 9.348 migliaia nel 2005 e a Euro 3.364 migliaia nel 2004 e presenta un incremento del 177,9%.

Di seguito si dettaglia la composizione:

Descrizioni (Valori in migliaia di euro)	2005		2004		Variazioni	
Minusvalenze da alienazione	0	0,0%	167	5,0%	(167)	-100,0%
Imposte relative a esercizi precedenti	9	0,1%	68	2,0%	(59)	-87,1%
Altri oneri straordinari	9.339	99,9%	3.129	93,0%	6.210	198,4%
21) Oneri	9.348	100,0%	3.364	100,0%	5.984	177,9%

Nell'esercizio 2005 l'ammontare degli altri oneri straordinari comprende: per Euro 4.106 migliaia indennizzi per transazioni, per Euro 1.239 migliaia rettifiche ricavi esercizi precedenti, per Euro 1.043 migliaia la svalutazione dei marchi inerenti alle 4 linee editoriali dei libri conferiti nella controllata Il Sole 24 ORE Edagricole S.r.l., per Euro 918 migliaia la svalutazione per l'intera quota residua della differenza da consolidamento iscritta a bilancio con l'acquisizione della partecipazione in Il Sole 24 ORE Edagricole S.r.l., per Euro 800 migliaia la svalutazione del progetto Ciclo attivo esteso in quanto sospeso, per Euro 512 migliaia costi per indennizzi contrattuali, per Euro 722 migliaia altri oneri.

Nell'esercizio 2004 l'ammontare degli altri oneri straordinari comprende: per Euro 1.275 migliaia indennizzi per transazioni, per Euro 1.032 migliaia rettifiche ricavi esercizi precedenti e per la quota residua di

Euro 822 migliaia oneri per risarcimenti contrattuali, oneri per risarcimenti danni e altre sopravvenienze passive.

Imposte dell'esercizio

Le imposte ammontano a Euro 16.834 migliaia nel 2005 e a Euro 14.657 migliaia nel 2004.

Descrizioni (Valori in migliaia di euro)	2005	2004	Variazioni
22a) Imposte correnti:	15.702	15.928	(226)
Ires	8.152	8.718	(566)
Irap	7.369	7.017	352
Imposte correnti sui redditi esteri	181	193	(12)
22b) Imposte differite e anticipate:	1.132	(1.271)	2.403
22) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate	16.834	14.657	2.177

Il valore delle imposte rappresenta l'effettivo costo per imposte sui redditi di competenza dell'esercizio, che viene calcolato sulla base dell'applicazione della normativa fiscale ed esposto in bilancio come previsto dai Principi Contabili Italiani. Incide su tale voce anche l'aggiustamento della stima sui crediti per imposte anticipate e sul fondo per imposte differite alla luce delle nuove previsioni circa il tax rate effettivo previsto per gli anni futuri e le previsioni di utilizzo dei fondi tassati.

Ammontare dei compensi spettanti ad Amministratori e Sindaci

Ai sensi del punto 16 dell'articolo 2427 del Codice Civile si precisa che i compensi spettanti agli organi societari per le funzioni compiute nell'esercizio in commento risultano stabilite nella seguente misura:

Esercizio 2005

- Consiglio d'Amministrazione: Euro 25 migliaia;
- Collegio Sindacale: Euro 209 migliaia.

Esercizio 2004

- Consiglio d'Amministrazione: Euro 25 migliaia;
- Collegio Sindacale: Euro 192 migliaia.

20.2 Politica dei dividendi

In capo all'Emittente non vi sono vincoli alla distribuzione dei dividendi diversi da quelli previsti dalle disposizioni dello statuto in vigore a partire dalla data di inizio delle negoziazioni ("**Statuto**").

Ai sensi degli articoli 7, 9 e 40 dello Statuto gli utili netti risultanti dal bilancio possono essere distribuiti come segue:

- a) il 5% viene destinato alla riserva legale sino a che questa abbia raggiunto il quinto del capitale sociale;
- b) alle azioni di categoria speciale di cui all'articolo 7 dello Statuto, è attribuito un dividendo preferenziale del cinque per cento raggugliato alla parità contabile implicita dell'azione stessa, non cumulabile da un esercizio all'altro;
- c) 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.

d) il dividendo maturato sulle azioni di categoria speciale detenute in eccedenza il limite del cinquantesimo del capitale sociale maggiorato di una azione restano acquisiti alla Società, che li iscrive in un'apposita riserva.

La distribuzione degli utili è eseguita al netto degli eventuali acconti sui dividendi erogati a favore delle azioni di categoria speciale in corso di esercizio.

Nel corso dell'ultimo triennio l'Emittente ha distribuito dividendi per un ammontare complessivo pari ad Euro 21.060.000. Precisamente:

- (i) in sede di approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2004, l'Emittente ha distribuito un dividendo per azione pari ad Euro 5 (equivalente ad un dividendo per azione pari ad Euro 0,1 post delibera di frazionamento), per complessivi Euro 9.000.000;
- (ii) in sede di approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2005, l'Emittente ha distribuito un dividendo per azione pari ad Euro 3 (equivalente ad un dividendo per azione pari ad Euro 0,06 post delibera di frazionamento), per complessivi Euro 5.400.000; e
- (iii) in sede di approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2006, l'Emittente ha distribuito un dividendo per azione pari ad Euro 3,7 (equivalente ad un dividendo per azione pari a Euro 0,074 post delibera di frazionamento), per complessivi Euro 6.660.000.

Inoltre nel corso degli ultimi tre esercizi l'Emittente ha distribuito riserve per complessivi Euro 15.606.000, di cui 3.600.000 nel 2006 ed Euro 12.006.000 nel 2007.

Infine, si segnala che in futuro la politica di distribuzione di dividendi potrebbe tener conto anche del programma di investimenti che l'Emittente intende perseguire ivi compreso il completamento delle acquisizioni di partecipazioni effettuate a partire dal 2006. Nonché della copertura degli investimenti già intrapresi.

20.3 Procedimenti giudiziari ed arbitrati

Alla Data del Prospetto le società del Gruppo sono coinvolte in alcuni procedimenti civili, in sede giudiziaria ed arbitrale, in procedimenti penali ed in procedimenti amministrativi. In particolare, alla medesima data il Gruppo ha in essere procedimenti giudiziari per un valore complessivo pari a circa Euro 191 milioni, di cui circa Euro 176 milioni per cause intentate al quotidiano fondate su ipotesi di diffamazione a mezzo stampa (complessivamente n. 41 procedimenti), circa Euro 4 milioni per cause con il personale, circa Euro 8 milioni per cause relative a rapporti di fornitura e appalto e circa Euro 3 milioni per cause con enti previdenziali.

A tale riguardo il Gruppo ha accantonato un fondo, che al 30 giugno 2007 ammonta a 9.945 migliaia di Euro, a giudizio del *management* del Gruppo idoneo a coprire i rischi che potrebbero derivare, secondo le indicazioni dei legali interni ed esterni, dalle vertenze giudiziali e da altro contenzioso in corso. In particolare, tale fondo comprende accantonamenti per rischi riferiti a cause legate al personale (per 2.846 migliaia di Euro), a cause intentate al quotidiano (per 1.627 migliaia di Euro), a controversie relative a contratti di fornitura e appalto (per 2.395 migliaia di Euro), a controversie con enti previdenziali (per 2.721 migliaia di Euro), alla copertura delle spese legali previste (per 356 mila Euro).

La Società non ritiene che le eventuali passività correlate all'esito delle vertenze in corso possano avere un impatto rilevante sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

In particolare, tra le cause intentate al quotidiano fondate su ipotesi di diffamazione a mezzo stampa, si segnalano, alcuni procedimenti civili attualmente pendenti avanti il Tribunale Civile di Milano intentati contro l'editore, il Direttore del quotidiano e i giornalisti autori degli articoli, il cui importo eccede gli accantonamenti del suddetto fondo per la relativa parte. Il *petitum* di tali cinque procedimenti è di circa Euri 168,5 milioni. In particolare, il quotidiano Il Sole 24 ORE è parte convenuta nei seguenti giudizi:

- (i) procedimento instaurato da Stefano Ricucci, Magiste S.p.A. e Magiste Real Estate S.p.A., in relazione a 3 articoli pubblicati nell'agosto 2005 su Il Sole 24 ORE relativi alle vicende che avevano interessato il finanziere Ricucci. Gli attori ritengono che gli articoli contengano notizie false la cui ampia diffusione attraverso il quotidiano, che a detta degli stessi integra diffamazione a mezzo stampa, abbia determinato gravi danni a carico tanto di Stefano Ricucci quanto, soprattutto, delle suddette due società. La richiesta di risarcimento degli asseriti danni è di Euro 121 milioni, di cui 1 milione chiesto da Stefano Ricucci, a titolo di danno esistenziale all'onore e alla reputazione, e i restanti 120 milioni chiesti da Magiste S.p.A. e Magiste Real Estate S.p.A., a titolo di danno patrimoniale;
- (ii) secondo procedimento instaurato da Stefano Ricucci, Magiste S.p.A., Magiste Real Estate S.p.A., Magiste RE Property S.p.A. e Magiste RE Agency S.p.A. in relazione a 3 articoli di cronaca giudiziaria, pubblicati su Il Sole 24 ORE tra giugno 2005 e luglio 2005 relativi ai fatti che hanno coinvolto i vertici della Banca Popolare Italiana e della Banca Antonveneta. Secondo gli attori gli articoli conterrebbero una descrizione della situazione relativa agli attori medesimi interpretando i fatti in modo personale e dando alla vicenda una connotazione allarmistica e fuorviante, anche – sempre secondo gli attori – in virtù del legame fra l'editore del quotidiano e il suo azionista. Ciò costituirebbe diffamazione a mezzo stampa, con conseguente lesione dell'onore, della reputazione e del prestigio personale e professionale degli attori. La richiesta di risarcimento dei danni è stata quantificata in Euro 2,5 milioni (Euro 500.000 per ciascuno dei 5 attori), oltre alla condanna al pagamento di Euro 50.000 a titolo di riparazione pecuniaria ex art. 12 Legge della Stampa;
- (iii) procedimento instaurato da Ernesto e Gaudenzio Roveda in relazione ad articoli di cronaca giudiziaria, pubblicati su Il Sole 24 ORE il 2 marzo 2006 e riguardanti la nota vicenda che ha interessato la Banca Antonveneta, la Banca Popolare di Lodi e, relativamente a quest'ultima, la posizione del suo Amministratore Delegato Giampiero Fiorani. I due attori asseriscono che in tali articoli siano contenute affermazioni gravemente lesive della loro rispettiva dignità e reputazione e che quindi gli stessi siano ampiamente diffamatori, in quanto, ad opinione degli attori medesimi, la ricostruzione dei fatti contenuta negli articoli, da un lato, andrebbe al di là dello scopo informativo e, dall'altro, concretizzerebbe un disegno preordinato a fini diversi da quelli di cronaca e di informazione. La richiesta di risarcimento dei danni è stata quantificata in Euro 30 milioni, 10 dei quali per danni non patrimoniali e 20 per danni patrimoniali;
- (iv) procedimento instaurato da Cesare Geronzi in relazione a 7 articoli pubblicati su Il Sole 24 ORE nel primo semestre del 2006 e riguardanti le vicende che avevano interessato il mondo del calcio nel corso di detto anno. L'attore asserisce che quanto riportato negli articoli sarebbe gravemente lesivo dell'onore, della reputazione e dell'immagine dell'attore stesso; egli afferma, inoltre, che i fatti esposti sarebbero tesi a far apparire l'attore quale persona che abusa di rapporti professionali per interesse dei rapporti collusivi, rafforzare il proprio potere, perseguire i propri interessi e ordire trame a danno di varie società di calcio. La richiesta di risarcimento dei danni è stata quantificata in Euro 10 milioni;
- (v) procedimento instaurato da Giovanni Consorte in relazione a numerosi articoli di cronaca giudiziaria, pubblicati su Il Sole 24 ORE tra agosto 2005 e ottobre 2006 e riguardanti la nota vicenda che ha interessato Unipol Assicurazioni S.p.A. di cui all'epoca l'attore era Presidente e Amministratore Delegato. Giovanni Consorte asserisce che le informazioni ad esso riferite e contenute nei 39 articoli, che sono

menzionati nell'atto di citazione, sono false, tendenziose, prive di qualunque fondamento e tese pertanto a gettare discredito sulla sua persona. La richiesta di danni, per asserita lesione dell'onore, della reputazione e dell'immagine dell'attore, ammonta a Euro 5 milioni.

Tenuto conto delle indicazioni dei propri legali, delle valutazioni sul merito dei predetti procedimenti e dell'orientamento mostrato dal Tribunale Civile di Milano in tema refusione dei danni derivanti da gravi diffamazioni, la Società ritiene che gli accantonamenti effettuati con riferimento ai cinque predetti procedimenti (pari a Euro 295 mila al 30 giugno 2007) e le polizze assicurative stipulate con Assicurazioni Generali S.p.A. (che prevedono una copertura per Euro 516.000 per singolo sinistro all'anno), siano adeguati.

Per le ulteriori 36 cause intentate al quotidiano fondate su ipotesi di diffamazione a mezzo stampa, la Società ha effettuato accantonamenti, al 30 giugno 2007, per Euro 1.332 migliaia.

Nell'effettuare gli accantonamenti, la Società ha tenuto altresì conto dalla ricerca effettuata dal Consiglio Regionale dell'Ordine dei Giornalisti della Lombardia sulle sentenze pronunciate dalla Corte d'Appello Civile di Milano nel triennio 2003-2005 in materia di diffamazione a mezzo stampa, la condanna alla refusione dei danni, in caso di accoglimento della richiesta risarcitoria di parte attrice, è oggetto di un sostanziale ridimensionamento rispetto alla domanda posta dall'attore in primo grado.

20.4 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale del Gruppo successivamente al 30 giugno 2007

Non si segnalano cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale del Gruppo successivamente al 30 giugno 2007. Per quanto concerne gli eventi successivi, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.1.

20.5 Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati

Il bilancio consolidato intermedio al 30 giugno 2007 dell'Emittente, predisposto in conformità con lo IAS 34 "Bilanci Intermedi" ("IAS 34"), è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 20 agosto 2007 ed è stato assoggettato a revisione contabile completa dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 22 agosto 2007.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 dell'Emittente, predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'UE, è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 23 marzo 2007⁽⁹⁷⁾, ed è stato assoggettato a revisione contabile completa dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 11 aprile 2007.

I bilanci consolidati al 31 dicembre 2006 e 2005 dell'Emittente, predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'UE ed assoggettati a revisione contabile completa dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 22 agosto 2007, redatti ai soli fini della loro inclusione nel presente Prospetto Informativo. Si fa presente che il bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 dell'Emittente pubblicato ai termini di legge è stato il primo bilancio predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'UE. Si

(97) La ricerca è pubblica ed è disponibile per la consultazione sul sito dell'ordine dei giornalisti www.odg.it.

osserva inoltre che il bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 dell'Emittente pubblicato ai termini di legge è stato predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani, ed è stato riesposto in conformità agli IFRS adottati dall'UE ai fini dell'inclusione nel Prospetto Informativo.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 dell'Emittente, predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani, è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 21 marzo 2006 ed è stato assoggettato a revisione contabile completa dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 27 marzo 2006.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2004 dell'Emittente, predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani, è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 30 marzo 2005 ed è stato assoggettato a revisione contabile completa dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 11 aprile 2005.

Con riferimento ai dati consolidati al 30 settembre 2007, la Società informa che gli stessi sono stati approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 15 novembre 2007. La relazione trimestrale al 30 settembre 2007 è stata sottoposta a una procedura di revisione contabile limitata da parte di KPMG S.p.A., società di revisione dell'Emittente. La relazione trimestrale è stata resa nota al mercato mediante comunicato pubblicato ai sensi dell'art. 114 del Testo Unico è allegata in appendice ed è a disposizione anche sul sito Internet dell'Emittente, all'indirizzo www.gruppoilsole24ore.com. I risultati del terzo trimestre 2007 si presentano in miglioramento rispetto ai corrispondenti dati dell'anno precedente.

Capitolo XXI - Informazioni supplementari

21.1 Capitale sociale

21.1.1 Capitale sociale sottoscritto e versato

Al 31 dicembre 2006, il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato, era pari ad Euro 26.000.000, suddiviso in n. 2.000.000 azioni ordinarie, di cui n. 200.000 azioni proprie, del valore nominale di Euro 13 (tredici) ciascuna.

In data 30 luglio 2007, l'assemblea straordinaria dei soci dell'Emittente, con atto a rogito del dottor Filippo Zabban, Notaio in Milano, rep 55.848, racc. 8.224, ha deliberato, tra l'altro, di eliminare l'indicazione del valore nominale delle azioni, di addivenire al frazionamento delle n. 2.000.000 azioni ordinarie in n. 100.000.000 azioni ordinarie, di cui 10.000.000 azioni proprie. In medesima sede, con efficacia subordinata all'emissione del provvedimento con cui Borsa Italiana disporrà disporre l'ammissione a quotazione, l'assemblea dei soci ha altresì deliberato di annullare n. 1.758.277 azioni proprie, di creare una nuova categoria di azioni speciali (cfr. Sezione Seconda, Capitolo IV, Paragrafo 4.1.) da destinarsi alla quotazione sul Mercato Telematico organizzato e gestito da Borsa Italiana e di convertire le residue n. 8.241.723 azioni proprie in azioni di categoria speciale.

Alla Data del Prospetto il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 26.000.000 e suddiviso in numero 98.241.723 azioni, di cui 90.000.000 azioni ordinarie e 8.241.723 azioni proprie di categoria speciale, senza indicazione del valore nominale.

21.1.2 Esistenza di quote non rappresentative del capitale, precisazione del loro numero e delle loro caratteristiche principali

Alla Data del Prospetto l'Emittente non ha emesso strumenti finanziari od azioni diverse dalle azioni ordinarie e dalle azioni di categoria speciale (cfr. Sezione Seconda, Capitolo IV, Paragrafo 4.1).

21.1.3 Azioni proprie

Alla Data del Prospetto, l'Emittente detiene n. 8.241.723 azioni proprie e non sussistono autorizzazioni all'acquisto di azioni proprie. Ai sensi dell'articolo 2357-ter, comma secondo, cod. civ. il diritto di voto spettante a tali azioni non può essere esercitato.

21.1.4 Ammontare delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant, con indicazione delle condizioni e modalità di conversione, scambio o sottoscrizione

Alla Data del Prospetto, non esistono obbligazioni convertibili, scambiabili o con *warrant*.

21.1.5 Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto su capitale deliberato, ma non emesso o di un impegno all'aumento del capitale

In data 30 luglio 2007, l'assemblea straordinaria dei soci con atto a rogito del dottor Filippo Zabban, Notaio in Milano, rep. n. 55.848, racc. n. 8.224, ha, tra l'altro, deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento in via scindibile, per massimi Euro 9.123.787,4 e quindi da Euro 26.000.000 a massimi Euro 35.123.787,4 mediante emissione di massime n. 35.091.490 azioni di categoria speciale senza indicazione di valore nominale, godimento regolare, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, cod. civ., ad un prezzo unitario di emissione non inferiore ad Euro 0,26, a copertura della parità contabile implicita, a servizio dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione finalizzata alla quotazione delle azioni della Società nel Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

21.1.6 Esistenza di offerte in opzione aventi ad oggetto il capitale di eventuali membri del Gruppo

Alla Data del Prospetto non sono mai stati attribuiti diritti di opzione su azioni/quote o altri strumenti finanziari di alcuna delle società del Gruppo. Tuttavia si segnala che:

- (i) la società Federico Motta S.p.A. ha concesso all'Emittente un'opzione per acquistare la partecipazione detenuta nella 24ORE Motta Cultura S.r.l., rappresentativa del 43% del relativo capitale sociale. Il prezzo che potrà essere corrisposto a fronte dell'esercizio delle opzioni sarà pari al valore maggiore tra (a) Euro 1.420.000 e (b) un valore pari a 8 volte l'Ebitda di Arti Grafiche Motta (così come risultante dal bilancio di esercizio 2009), ridotto in misura pari alla posizione finanziaria netta della stessa Arti Grafiche Motta (così come risultante dal bilancio di esercizio 2009) e parametrato all'entità della partecipazione oggetto dell'opzione. Per maggiori informazioni si rinvia al successivo Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.1 della presente Sezione Prima;
- (ii) nell'ambito dell'operazione che ha portato all'acquisizione da parte dell'Emittente del 30% del capitale sociale di Blogosfere, l'Emittente e i soci di quest'ultima, i signori Marco Antonio Masieri, Marco Montemagno e le società Sinefrio Trading e Investimentos Lda ("**Soci**"), si sono concessi delle opzioni *put* e *call* sulle rispettive partecipazioni detenute in Blogosfere e, precisamente: (i) entro 10 giorni lavorativi dall'approvazione del bilancio di esercizio 2008 l'Emittente potrà esercitare un'opzione *call* sulle partecipazioni detenute dai Soci in Blogosfere. Tale opzione sarà esercitabile ad un prezzo che dovrà tener conto (pur non essendo vincolato al raggiungimento di soglie rilevanti) dell'Ebitda di Blogosfere così come risultante dal bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, della posizione finanziaria netta relativa al medesimo periodo e del numero dei visitatori del *blog*. In ogni caso il prezzo non potrà essere inferiore a Euro 3,5 milioni e superiore a Euro 15 milioni; (ii) in caso di mancato esercizio dell'opzione *call* di cui al punto (i) che precede ed entro 15 giorni lavorativi da detto termine, i Soci potranno esercitare un'opzione di acquisto sulla partecipazione detenuta dall'Emittente in Blogosfere. L'opzione sarà esercitabile ad un prezzo pari all'importo di Euro 771.429 maggiorato degli interessi semplici maturati dalla data di acquisizione da parte dell'Emittente del 30% di Blogosfere (*i.e.* 27 luglio 2007) alla data di pagamento del prezzo dell'opzione, da determinarsi al tasso Euribor a 3 mesi/365 rilevato il giorno dell'esercizio dell'opzione; e (iii) in caso di mancato esercizio dell'opzione *call* di cui al precedente punto (ii) ed entro i 15 giorni lavorativi successivi da detto termine, i Soci potranno esercitare un'opzione *put* sulle partecipazioni da questi detenute in Blogosfere al prezzo predeter-

minato di Euro 2.500.000, che i Soci potranno esercitare a condizione che nell'ultimo trimestre del 2008 il numero dei visitatori dei *blog* non sia diminuito di oltre il 50% rispetto a quello previsto per tale data. Per maggiori informazioni si rinvia al successivo Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.7 della presente Sezione Prima; e

- (iii) nell'ambito dell'operazione che ha portato all'acquisizione da parte dell'Emittente di una partecipazione pari al 30% di Diamante, il socio venditore Softhill S.r.l. ha concesso all'Emittente il diritto di acquistare la residua partecipazione dallo stesso detenuta in Diamante, pari al 69,982% del relativo capitale sociale, nei dieci giorni successivi, rispettivamente, l'approvazione del bilancio di Diamante relativo agli esercizi 2008, 2009 e 2010 e a condizione che, a tali date, l'Ebitda risultante dall'ultimo bilancio approvato sia superiore ad Euro 700.000. Il prezzo che potrà essere pagato a fronte dell'esercizio dell'opzione *call* sarà parametrato all'Ebitda di Diamante S.p.A. e terrà altresì conto della posizione finanziaria netta così come risultante dall'ultimo bilancio approvato (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.11).

21.1.7 Evoluzione del capitale sociale negli ultimi tre esercizi sociali

Alla Data del Prospetto il capitale sociale dell'Emittente è pari a Euro 26.000.000,00 ed è rimasto invariato negli ultimi tre esercizi sociali.

21.2 Atto costitutivo e statuto sociale

La Società è stata costituita in data 8 novembre 1965.

Si segnala che l'assemblea straordinaria, in data 30 luglio 2007, ha approvato:

- (iii) lo statuto che entrerà in vigore alla data del provvedimento con cui Borsa Italiana disporrà l'ammissione a quotazione delle azioni della Società e cesserà di avere efficacia alla data del provvedimento con cui Borsa Italiana disporrà l'inizio delle negoziazioni delle azioni sul MTA, al fine di consentire l'emissione ed il conseguente collocamento delle azioni di categoria speciale nell'ambito dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione;
- (iv) lo statuto che entrerà in vigore alla data del provvedimento con cui Borsa Italiana disporrà l'inizio delle negoziazioni delle azioni sul MTA, per adeguarne le previsioni alla normativa vigente per le società con azioni quotate di cui al Testo Unico e successive modifiche (lo "**Statuto**").

21.2.1 Oggetto sociale e scopi dell'Emittente

L'oggetto sociale della Società è definito nell'art. 2 dello Statuto, che dispone come segue:

"La società esercita, in via diretta e/o tramite società controllate o partecipate, l'attività editoriale attraverso qualunque mezzo tecnico e/o supporto anche elettronico e nel settore della multimedialità, l'attività di comunicazione tipografica, sonora, televisiva, anche nelle forme evolutive, o comunque attinente all'informazione, nonché le attività funzionalmente e direttamente connesse a queste ultime.

La società può compiere tutte le operazioni mobiliari, immobiliari, commerciali – compresa la vendita per corrispondenza – industriali e finanziarie ritenute necessarie o utili dal Consiglio di Amministrazione per il conseguimento dell'oggetto sociale; compresa l'assunzione di partecipazioni in società con oggetto complementare, connesso o simile al proprio, e la prestazione di garanzie anche per obbligazioni di terzi, con precisazione che l'attività finanziaria non potrà comunque essere svolta nei confronti del pubblico."

21.2.2 Sintesi delle disposizioni dello Statuto dell'Emittente riguardanti i membri del consiglio di amministrazione e i componenti del collegio sindacale

Si riportano di seguito le principali disposizioni statutarie riguardanti i membri del consiglio di amministrazione e i componenti del collegio sindacale dell'Emittente. Per ulteriori informazioni, si rinvia allo Statuto ed alla normativa applicabile.

Consiglio di amministrazione

Ai sensi dell'articolo 21 dello Statuto che entrerà in vigore dalla data di inizio negoziazioni delle Azioni nel MTA, la Società è amministrata da un consiglio di amministrazione formato da quindici membri.

Ai sensi dell'articolo 22 almeno due consiglieri devono possedere anche i requisiti di indipendenza previsti dalla legge e devono inoltre essere scelti tra soggetti che non siano imprenditori individuali aderenti a Confindustria o alle organizzazioni territoriali e di categoria facenti capo a Confindustria, né siano soci esercenti il controllo, amministratori esecutivi o lavoratori dipendenti di società aderenti alla predetta associazione o alle predette organizzazioni. La perdita di tali requisiti determina la decadenza dalla carica.

Ai sensi dell'art. 24 dello Statuto, qualora non vi abbia provveduto l'assemblea, il consiglio di amministrazione, per la durata del mandato, elegge tra i suoi membri il Presidente e può altresì nominare uno o più vice Presidenti.

Ai sensi dell'art. 26 dello Statuto, per la validità delle deliberazioni del consiglio di amministrazione si richiede la presenza della maggioranza dei suoi membri in carica. Le deliberazioni sono valide se prese a maggioranza di voto dagli amministratori presenti. A cura del Presidente del Consiglio di Amministrazione e del Segretario è tenuto il libro delle adunanze e delle deliberazioni del Consiglio; essi ne sottoscriveranno i verbali.

Ai sensi dell'art. 28 dello Statuto, il consiglio di amministrazione è investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della società, senza eccezioni di sorta, ed ha facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga opportuni per l'attuazione ed il raggiungimento degli scopi sociali, esclusi soltanto quelli che la legge riserva in modo tassativo all'assemblea.

Ai sensi dell'art. 29 dello Statuto il presidente del consiglio di amministrazione, il vice presidente e l'amministratore delegato, o gli amministratori delegati, hanno la rappresentanza legale della società con l'uso della firma sociale, sia di fronte ai terzi, sia in giudizio.

Agli altri amministratori compete la rappresentanza sociale nei limiti dei poteri loro delegati dal consiglio. Ai sensi dell'art. 30 dello Statuto, il consiglio può nominare tra i suoi componenti uno o più amministratori delegati e può altresì delegare le proprie attribuzioni, nei limiti consentiti dalla legge, ad un comitato esecutivo composto da tre membri, determinando le modalità del suo funzionamento. Il consiglio di amministrazione può istituire il comitato per il controllo interno ed il comitato per le remunerazioni, ovvero altro comitato, ciascuno costituito da tre componenti.

Il consiglio provvede alla nomina dei direttori responsabili dei giornali e dei periodici di proprietà sociale e può nominare direttori nonché procuratori o mandatari in genere per determinati atti o categorie di atti.

Ai sensi dell'art. 40 dello Statuto, il consiglio di amministrazione, nei casi e con le modalità previste dalla legge, può deliberare la distribuzione di acconti sui dividendi, ma solo a favore delle azioni di categoria speciale indicate all'articolo 7 dello Statuto.

Modalità di nomina dei componenti del consiglio di amministrazione

La nomina dei componenti del consiglio di amministrazione avviene mediante votazione di liste di candidati, nelle quali questi sono elencati in ordine e numero progressivo. Ciascuna lista deve indicare, tra i primi tre nominativi elencati, i candidati aventi i requisiti di indipendenza in numero pari a quello inderogabilmente prescritto dalla legge. Essa non può contenere un numero di candidati maggiore di quindici.

Le liste possono essere presentate da soci che rappresentino almeno un cinquantesimo delle azioni aventi diritto di voto nell'assemblea ordinaria o la minore frazione di capitale a questo fine inderogabilmente prevista dalle leggi e dai regolamenti vigenti. Allo scopo di dimostrare la titolarità del numero di azioni necessarie per la presentazione delle liste, gli azionisti devono contestualmente depositare presso la Sede sociale quanto necessario per la loro legittimazione all'intervento nell'Assemblea.

Un socio non può presentare e votare più di una lista. I soci appartenenti al medesimo gruppo o aderenti ad uno stesso patto parasociale avente ad oggetto le azioni della società non possono presentare e votare più di una lista, neppure per interposta persona o per il tramite di fiduciari. I voti espressi in difformità da questa prescrizione non sono attribuiti ad alcuna lista.

Nessuno può essere candidato in più di una lista e l'accettazione della candidatura in più liste costituisce causa di ineleggibilità.

Ai sensi dell'art. 22 dello Statuto, all'elezione degli amministratori si procede come segue:

- (i) dalla lista che ottiene il maggior numero di voti vengono tratti, nell'ordine progressivo in cui sono elencati, un numero di amministratori pari ai componenti del Consiglio di amministrazione, meno uno;
- (ii) il componente mancante è tratto dalla lista che ottenga il successivo maggior numero di voti, sempre che tale numero sia almeno pari alla metà della frazione di capitale minima richiesta per la presentazione della lista dei candidati. Nel caso in cui tale componente sia espresso da una lista presentata da soci collegati ai soci che hanno presentato la lista che ha ottenuto il maggior numero di voti, decade dalla carica e risulta eletto il candidato della lista successiva, purché abbia ottenuto voti pari almeno all'1% del capitale sociale.

In caso di parità, si procede ad una votazione di ballottaggio; se la parità riguarda le liste di minoranza, l'assemblea delibera con l'astensione dell'azionista, o degli azionisti appartenenti al medesimo gruppo, che dispongano della maggioranza, anche relativa, delle azioni aventi diritto di voto nell'assemblea ordinaria, anche in forza di un patto parasociale.

Se un socio collegato con i soci che hanno presentato o votato la lista che ha ottenuto il maggior numero di voti esprime il proprio voto a favore di una lista di minoranza, l'esistenza del collegamento rileva se il voto così espresso è stato determinante per l'elezione del Consigliere di Amministrazione.

Qualora sia regolarmente presentata una sola lista, o una sola lista ottenga la percentuale minima di voti prevista, dalla stessa sono tratti tutti i componenti del consiglio di amministrazione. Nel caso di mancata presentazione di liste l'assemblea procede votando i candidati a maggioranza relativa dei votanti.

Collegio sindacale

Ai sensi dell'art. 33 dello Statuto, il collegio sindacale è composto da tre sindaci effettivi e due supplenti, nominati dall'Assemblea ordinaria, ed aventi i requisiti e le attribuzioni prescritti dalla legge.

Ferme restando le situazioni di ineleggibilità previste dalla legge, non possono essere nominati sindaci, e se eletti decadono dall'incarico, coloro che ricoprono incarichi di amministrazione e controllo in misura pari o superiore ai limiti stabiliti dalle normative di legge e di regolamento vigenti.

Ai sensi dell'art. 35 dello Statuto, il collegio sindacale deve essere informato sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla Società o dalle società controllate, ed in particolare sulle operazioni in cui gli amministratori abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, o siano influenzate dal soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento, anche dagli organi delegati, in via ordinaria in occasione delle riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo, ove nominato, da tenersi complessivamente con periodicità almeno trimestrale. L'informazione al Collegio al di fuori delle riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo è comunicata per iscritto al Presidente del Collegio Sindacale.

L'assemblea determina la misura dei compensi da riconoscere ai membri del collegio sindacale in applicazione della normativa vigente.

Il collegio sindacale svolge i compiti e le attività previsti per legge.

Il collegio sindacale deve riunirsi almeno ogni novanta giorni. Le deliberazioni del collegio sindacale sono assunte a maggioranza dei presenti.

Inoltre, i sindaci possono, anche individualmente, chiedere agli amministratori notizie e chiarimenti sulle informazioni trasmesse loro e più in generale sull'andamento delle operazioni sociali o su determinati affari, nonché procedere in qualsiasi momento ad atti di ispezione e di controllo. Il collegio sindacale e la società di revisione si scambiano i dati e le informazioni rilevanti per l'espletamento dei rispettivi compiti.

Modalità di nomina dei componenti del collegio sindacale

La nomina dei sindaci avviene sulla base di liste presentate da soci che rappresentino almeno il 2% delle azioni aventi diritto di voto nell'assemblea ordinaria o la minore frazione di capitale a questo fine inderogabilmente prevista dalla legge e dai regolamenti vigenti.

Ciascuna lista è composta di due sezioni: l'una per i candidati alla carica di sindaco effettivo e l'altra per i candidati alla carica di sindaco supplente.

Un socio non può presentare e votare più di una lista, neppure per persona interposta o per il tramite di fiduciari. I soci appartenenti al medesimo gruppo o aderenti ad uno stesso patto parasociale avente ad oggetto le azioni della società non possono presentare e votare più di una lista, neppure per interposta persona o per il tramite di fiduciari. Nessuno può essere candidato in più di una lista e l'accettazione della candidatura in più liste costituisce causa di ineleggibilità.

Dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono stati elencati nelle corrispondenti sezioni della lista, due membri effettivi e un supplente; dalla lista che è risultata seconda per numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono stati elencati nelle corrispondenti sezioni della lista, l'altro membro effettivo, che avrà funzioni di Presidente del collegio sindacale, e l'altro membro supplente. Nel caso in cui tale componente sia espresso da una lista presentata da soci collegati ai soci che hanno presentato la lista che ha ottenuto il maggior numero di voti, decade dalla carica e risulta eletto il candidato della lista successiva.

In caso di parità, si procede ad una votazione di ballottaggio; se la parità riguarda le liste di minoranza, l'assemblea delibera con l'astensione dell'azionista, o degli azionisti appartenenti al medesimo gruppo, che dispongano della maggioranza, anche relativa, delle azioni aventi diritto di voto nell'assemblea ordinaria, o degli azionisti parti di un patto parasociale avente ad oggetto azioni che attribuiscono la maggioranza, anche relativa, dei diritti di voto nella stessa assemblea.

Se un socio collegato con i soci che hanno presentato o votato la lista che ha ottenuto il maggior numero di voti esprime il proprio voto a favore di una lista di minoranza, l'esistenza del collegamento rileva se il voto così espresso è stato determinante per l'elezione del sindaco.

Nel caso in cui venga regolarmente presentata una sola lista, tutti i componenti del collegio sindacale sono tratti da essa e la presidenza spetta al primo candidato della lista; nel caso in cui non siano presentate liste, l'assemblea nomina il collegio sindacale e il suo presidente deliberando a maggioranza relativa.

Per la nomina di quei sindaci o del presidente del collegio sindacale che per qualsiasi ragione non si siano potuti eleggere con il procedimento previsto nei commi precedenti, l'assemblea delibera a maggioranza relativa.

21.2.3 Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistenti

Azioni ordinarie

Ai sensi dell'art. 6 dello Statuto, le azioni ordinarie sono nominative, liberamente trasferibili e indivisibili. Ogni azione ordinaria dà diritto a un voto. Lo Statuto prevede che il capitale sociale possa inoltre essere aumentato anche mediante emissione di azioni di categoria speciale o anche di azioni aventi diritti diversi e con conferimenti diversi dal denaro nei limiti consentiti dalla legge.

Gli utili netti, prelevata una somma non inferiore al 5%, spettante alla riserva legale, fino a che questa non abbia raggiunto la percentuale del capitale sociale indicata dalla legge, distribuito il dividendo preferenziale alle azioni di categoria speciale e accantonate le eventuali somme per le ulteriori riserve, saranno devoluti pariteticamente alle azioni ordinarie e alle azioni di categoria speciale, salvo che l'assemblea deliberi speciali prelevamenti a favore di riserve straordinarie o per altra destinazione oppure disponga di mandarli, in tutto o in parte, ai successivi esercizi.

I possessori di azioni ordinarie hanno diritto proporzionale di ricevere in opzione azioni ordinarie di nuova emissione 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.

Azioni di categoria speciale

Ai sensi dell'art. 7 dello Statuto, le azioni di categoria speciale sono nominative. Ognuna di esse dà diritto ad un voto sia nelle assemblee generali, ordinarie e straordinarie, della società, sia nell'assemblea di categoria. 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. In caso di scioglimento della società, esse hanno diritto di preferenza nella ripartizione del patrimonio sociale fino alla concorrenza della parità contabile implicita dell'azione.

Ai sensi dell'art. 8 dello Statuto, i soci, fatta eccezione per la Società, a titolo di azioni proprie, non possono detenere azioni di categoria speciale in misura superiore a quello rappresentante il cinquantesimo del capitale sociale maggiorato di un'azione. Il limite si applica sia alle partecipazioni di cui sia direttamente titolare il singolo socio, sia (i) alle azioni possedute dal nucleo familiare del socio, comprendente il coniuge non legalmente separato, i figli conviventi e quelli al cui mantenimento provveda il socio; (ii) alle azioni possedute indirettamente per il tramite di società controllate, di fiduciari o di persone interposte; (iii) alle azioni possedute direttamente o indirettamente dal creditore pignoratizio o dall'usufruttuario, quando i diritti sociali siano attribuiti a costoro, ed alle azioni oggetto di riporto. Il limite si applica anche alle azioni possedute dal gruppo di appartenenza del socio, per esso dovendosi intendere quello formato dai soggetti controllati, controllanti o soggetti a comune controllo e quello formato da soggetti collegati al socio, qualunque sia la loro forma giuridica.

Ai sensi dell'art. 9 dello Statuto chi sia titolare di azioni di categoria speciale in misura superiore al limite previsto dallo Statuto è tenuto a darne comunicazione scritta alla Società immediatamente dopo il realizzarsi dell'evento che ha determinato l'eccedenza; le azioni possedute in eccesso devono essere alienate entro un anno dalla comunicazione o, in mancanza di essa, dalla contestazione da parte della società della violazione del divieto.

Per le azioni possedute in eccedenza al limite di possesso previsto dallo statuto il socio non ha diritto all'iscrizione al libro soci e all'esercizio dei diritti sociali. I dividendi maturati sulle azioni eccedenti restano acquisiti alla società, che li iscrive in un'apposita riserva. Nel caso di titolarità delle azioni eccedenti riferibile a più soggetti o di superamento del limite a seguito di controllo, collegamento o analoghe circostanze, i diritti sociali attribuiti alle azioni possedute nel rispetto del limite previsto dallo Statuto sono esercitati, salve diverse indicazioni congiunte degli interessati: in misura proporzionale alla partecipazione di ciascun soggetto, se l'eccedenza è determinata da un acquisto contestuale; da coloro che risultano titolari delle partecipazioni acquistate nel rispetto del limite e con esclusione di coloro che hanno effettuato l'acquisto dopo il suo superamento, se l'eccedenza deriva da acquisti successivi.

Ai sensi dell'art. 40 dello Statuto, alle azioni di categoria speciale è attribuito un dividendo preferenziale del 5% ragguagliato alla parità contabile implicita dell'azione stessa, non cumulabile da un esercizio all'altro.

21.2.4 Disciplina statutaria della modifica dei diritti dei possessori delle azioni

Ai sensi dell'art. 2437 cod. civ. hanno diritto di recedere, per tutte o parte delle loro azioni, i soci che non hanno concorso alle deliberazioni riguardanti:

- la modifica della clausola dell'oggetto sociale, quando consente un cambiamento significativo dell'attività della società;
- la trasformazione della società;

- il trasferimento della sede sociale all'estero;
- la revoca dello stato di liquidazione;
- l'eliminazione di una o più cause di recesso previste dall'art. 2437, comma 2 cod. civ, ovvero dallo statuto;
- la modifica dei criteri di determinazione del valore dell'azione in caso di recesso;
- le modificazioni dello statuto concernenti i diritti di voto o di partecipazione.

È nullo ogni patto volto ad escludere o rendere più gravoso l'esercizio del diritto di recesso nelle ipotesi che precedono.

Di contro, è data facoltà alle società di decidere se escludere, mediante apposita previsione statutaria in tal senso, il diritto di recesso per i soci che non abbiano concorso all'approvazione delle deliberazioni riguardanti:

- la proroga del termine;
- l'introduzione o la rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari.

L'art. 14 dello Statuto prevede l'esclusione del diritto di recesso per i soci che non abbiano concorso all'approvazione delle delibere che: (i) proroghino il termine di durata della Società, fissato al 31 Dicembre 2050; (ii) introducano o rimuovano vincoli alla circolazione dei titoli azionari.

Inoltre, ai sensi dell'art. 2437-*quinquies* cod. civ., hanno diritto di recedere i soci che non concorrono alla deliberazione che comporti l'esclusione delle azioni dalla quotazione.

Per le modalità di esercizio del diritto di recesso e di liquidazione della quota del socio recedente, si rinvia alle disposizioni normative applicabili in materia.

21.2.5 Disciplina statutaria delle assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente

Si riportano di seguito le principali disposizioni statutarie contenenti la disciplina delle assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente. Per ulteriori informazioni, si rinvia allo Statuto della Società ed alla normativa applicabile.

Convocazioni

Ai sensi dell'art. 15 dello Statuto, i poteri di convocazione dell'assemblea e le formalità relative sono disciplinati dalle norme di legge e regolamentari.

Le assemblee sono convocate nel comune ove ha sede la società o in altra località indicata nell'avviso di convocazione, purché in Italia. L'avviso di convocazione è pubblicato sui quotidiani "*Il Corriere della Sera*" e "*La Repubblica*"; in caso di mancata pubblicazione di entrambi i quotidiani la pubblicazione è eseguita sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, e può contenere l'indicazione del giorno per la seconda e per la terza convocazione. In difetto si applicano le norme di legge. L'assemblea può essere convocata da soci che rappresentino almeno un cinquantesimo del capitale sociale o la minore frazione inderogabilmente stabilita dalla legge.

L'assemblea ordinaria è convocata almeno una volta all'anno entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale o entro centottanta giorni qualora l'adempimento dell'obbligo di redigere il bilancio consolidato o altre particolari esigenze previste dalla legge lo richiedano. L'assemblea, ordinaria e straordinaria, delibera sulle materie ad essa attribuite dalla legge.

Ai sensi dell'art. 19 dello Statuto, le deliberazioni dell'assemblea, prese in conformità della legge e dello Statuto, sono obbligatorie per tutti i soci, anche se dissenzienti, astenuti o assenti.

Diritto di intervento e rappresentanza

Ai sensi dell'art. 16 dello Statuto, il diritto di intervento e di voto in assemblea è regolato dalla legge.

Possono intervenire in assemblea gli aventi diritto al voto, purché esibiscano copia della comunicazione che l'intermediario effettua alla società presso la sede legale e tale comunicazione sia stata ricevuta dalla società almeno due giorni non festivi precedenti la data fissata per la riunione.

È ammessa la possibilità che l'assemblea ordinaria e straordinaria si svolga con gli intervenuti dislocati in più luoghi, contigui o distanti, audio/video collegati, a condizione che: (i) sia consentito al presidente dell'assemblea di accertare l'identità e la legittimazione degli intervenuti, regolare lo svolgimento dell'adunanza, constatare e proclamare i risultati della votazione; (ii) sia consentito a chi è designato a redigere il verbale di percepire adeguatamente gli eventi assembleari oggetto di verbalizzazione; (iii) sia consentito agli intervenuti di partecipare alla discussione e alla votazione simultanea sugli argomenti all'ordine del giorno e (iv) siano indicati nell'avviso di convocazione i luoghi audio/video collegati a cura della società, nei quali gli intervenuti potranno affluire, dovendosi ritenere svolta la riunione nel luogo ove saranno presenti il presidente e il soggetto designato alla redazione del verbale.

Ogni socio che abbia diritto di intervento alle assemblee può farsi rappresentare da altri con delega scritta, osservando le disposizioni di legge.

Ai sensi dell'art. 19 dello Statuto, i soci hanno diritto di prendere visione di tutti gli atti depositati presso la sede sociale per le assemblee già convocate e di ottenerne copia a proprie spese.

Assemblea ordinaria

L'assemblea:

- approva il bilancio;
- nomina e revoca gli amministratori; nomina i sindaci e il presidente del collegio sindacale e, quando previsto, il soggetto al quale è demandato il controllo contabile;
- determina il compenso degli amministratori e dei sindaci, se non è stabilito dallo statuto;
- delibera sulla responsabilità degli amministratori e dei sindaci;
- delibera sugli altri oggetti attribuiti dalla legge alla competenza dell'assemblea, nonché sulle autorizzazioni eventualmente richieste dallo statuto per il compimento di atti degli amministratori, ferma in ogni caso la responsabilità di questi per gli atti compiuti;
- approva l'eventuale regolamento dei lavori assembleari.

Le deliberazioni sono valide se prese con le presenze e le maggioranze stabilite dalla legge. Al riguardo, l'assemblea ordinaria è regolarmente costituita con l'intervento di tanti soci che rappresentino almeno la metà del capitale sociale, escluse dal computo le azioni prive del diritto di voto nell'assemblea medesima. Essa delibera a maggioranza assoluta, salvo che lo statuto richieda una maggioranza più elevata. Per la nomina alle cariche sociali lo statuto può stabilire norme particolari. Le deliberazioni sono prese validamente per alzata di mano o con altra modalità, purché palese, stabilita dal Presidente.

Se i soci partecipanti all'assemblea non rappresentano complessivamente detta parte di capitale, l'assemblea deve essere nuovamente convocata.

Nell'avviso di convocazione dell'assemblea può essere fissato il giorno per la seconda convocazione. Questa non può aver luogo nello stesso giorno fissato per la prima. Se il giorno per la seconda convocazione non è indicato nell'avviso, l'assemblea deve essere riconvocata entro trenta giorni dalla data della prima, ed il termine di convocazione è ridotto ad otto giorni.

In seconda convocazione e nelle convocazioni successive l'assemblea ordinaria delibera sugli oggetti che avrebbero dovuto essere trattati nella prima, qualunque sia la parte di capitale rappresentata dai soci partecipanti.

Salvo diversa disposizione di legge le azioni per le quali non può essere esercitato il diritto di voto sono computate ai fini della regolare costituzione dell'assemblea. Le medesime azioni e quelle per le quali il diritto di voto non è stato esercitato a seguito della dichiarazione del socio di astenersi per conflitto di interessi non sono computate ai fini del calcolo della maggioranza e della quota di capitale richiesta per l'approvazione della deliberazione.

Assemblee speciali

Ai sensi dell'art. 20 dello Statuto, le assemblee speciali dei possessori di azioni diverse da quelle ordinarie deliberano, oltre che ai sensi dell'articolo 2376 del codice civile, anche:

- sulla nomina e sulla revoca del rappresentante comune;
- sulla costituzione di un fondo per le spese necessarie alla tutela dei comuni interessi e sul relativo rendiconto.

In relazione a ciò, a tali assemblee si applicano, nei limiti di compatibilità, gli articoli 146 e 147 del Testo Unico.

Assemblea straordinaria

L'assemblea straordinaria delibera sulle modificazioni dello Statuto, sulla nomina, sulla sostituzione e sui poteri dei liquidatori e su ogni altra materia espressamente attribuita dalla legge alla sua competenza.

Ai sensi dell'art. 15 dello Statuto, sono consentite anche al consiglio di amministrazione, nei limiti di legge, le deliberazioni concernenti:

- la fusione e la scissione nei casi previsti dagli articoli 2505, 2505-bis e 2506-ter del codice civile;
- l'istituzione e la soppressione di sedi secondarie;
- la riduzione del capitale conseguente al recesso del socio;
- l'adeguamento dello statuto a disposizioni normative;
- il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale.

Le deliberazioni dell'assemblea straordinaria sono valide se prese con le presenze e le maggioranze stabilite dalla legge.

Al riguardo, in prima convocazione l'assemblea straordinaria è regolarmente costituita con la presenza di tanti soci che rappresentino almeno la metà del capitale sociale e delibera con il voto favorevole di almeno i due terzi del capitale rappresentato in assemblea.

In seconda convocazione l'assemblea straordinaria è regolarmente costituita con la partecipazione di oltre un terzo del capitale sociale e delibera con il voto favorevole di almeno i due terzi del capitale rappresentato in assemblea.

Nelle convocazioni successive alla seconda l'assemblea straordinaria è costituita con la presenza di tanti soci che rappresentino almeno un quinto del capitale sociale.

Salva diversa disposizione di legge le azioni per le quali non può essere esercitato il diritto di voto sono computate ai fini della regolare costituzione dell'assemblea. Le medesime azioni e quelle per le quali il diritto di voto non è stato esercitato a seguito della dichiarazione del socio di astenersi per conflitto di interessi non sono computate ai fini del calcolo della maggioranza e della quota di capitale richiesta per l'approvazione della deliberazione.

Per quanto non diversamente disciplinato nello Statuto, il diritto di intervento e la rappresentanza in assemblea sono regolati dalle disposizioni vigenti applicabili.

21.2.6 Disposizioni statutarie che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente

Lo Statuto contiene disposizioni in base alle quali l'attuale assetto di controllo dell'Emittente non è modificabile.

In particolare, ai sensi dell'art. 8 dello Statuto, i soci non possono detenere azioni di categoria speciale in misura superiore a quello rappresentante il cinquantesimo del capitale sociale maggiorato di un'azione, con eccezione dell'Emittente che le possiede a titolo di azioni proprie. Pertanto, l'Emittente continuerà ad essere controllata (ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico) da Confindustria, che potrà determinare le decisioni dell'assemblea, e non sarà contendibile.

Tale limite al possesso azionario si applica: (i) alle partecipazioni di cui sia direttamente titolare il singolo socio, (ii) alle azioni possedute dal nucleo familiare del socio, (iii) alle azioni possedute indirettamente per il tramite di società controllate, di fiduciari o di persone interposte, (iv) alle azioni possedute direttamente o indirettamente dal creditore pignoratizio o dall'usufruttuario, quando i diritti sociali siano attribuiti a costo, ed alle azioni oggetto di riporto, (v) alle azioni possedute dal gruppo di appartenenza del socio, per esso dovendosi intendere quello formato dai soggetti controllati, controllanti o soggetti a comune controllo ovvero quello formato da soggetti collegati al socio, qualunque sia la loro forma giuridica il controllo ed il collegamento si realizzano, anche con riferimento a soggetti diversi dalle società, nelle situazioni previste dall'art. 2359 del codice civile e dall'art. 93 del Testo Unico.

Peraltro, l'art. 10 dello Statuto prevede che tale limite al possesso azionario non operi e decada automaticamente nei seguenti casi:

- qualora un soggetto acquisisca la maggioranza del capitale votante nell'assemblea ordinaria mediante offerta pubblica di acquisto;
- qualora, successivamente alla emissione delle azioni di categoria speciale, un soggetto acquisti, nel rispetto del limite di possesso di cui all'art. 8 dello Statuto, azioni in misura tale da attribuirgli oltre il 30% del capitale votante nell'assemblea ordinaria;
- qualora le azioni ordinarie della società siano ammesse alla negoziazione nei mercati regolamentati;

- qualora, per acquisti successivi alla emissione delle azioni di categoria speciale, un soggetto venga a detenere azioni ordinarie in misura superiore al 2% del capitale sociale. Questa causa di esenzione non opera se l'acquisto deriva dall'esercizio di diritti di opzione spettanti ai soci già titolari di azioni ordinarie anteriormente alla emissione delle azioni di categoria speciale, o da trasferimenti nell'ambito del gruppo costituito da questi e da società da loro interamente possedute, o infine da trasferimenti nell'ambito di rapporti fiduciari.

21.2.7 Disposizioni statutarie relative alla variazione dell'assetto di controllo o delle partecipazioni rilevanti

Ai sensi dell'art. 9 dello Statuto, per le azioni di categoria speciale possedute in eccedenza al limite di possesso previsto dallo Statuto, il socio non ha diritto all'iscrizione al libro soci e all'esercizio dei diritti sociali.

Il superamento della soglia stabilita dall'art. 8 dello Statuto deve essere comunicato alla Società entro 20 giorni dall'evento che ha determinato l'eccedenza; le azioni possedute in eccesso devono essere alienate entro un anno dalla comunicazione o, in mancanza di essa, dalla contestazione da parte della società della violazione del divieto.

Si riportano di seguito le principali previsioni concernenti la disciplina delle variazioni delle partecipazioni rilevanti. Per ulteriori informazioni, si rinvia alla normativa applicabile.

In base al Testo Unico ed al Regolamento Emittenti, chiunque partecipi al capitale rappresentato da azioni con diritto di voto di una società con azioni quotate deve comunicare alla società partecipata e alla Consob il superamento delle soglie del 2%, 5%, 7,5% e 10% e successivi multipli di 5. La medesima comunicazione è dovuta nel caso di riduzione delle partecipazioni entro le soglie indicate. Il diritto di voto inerente alle azioni quotate od agli strumenti finanziari per i quali sono state omesse le comunicazioni non può essere esercitato.

Ai fini degli obblighi di comunicazione disciplinati dal Testo Unico e dal Regolamento Emittenti sono considerate partecipazioni sia le azioni delle quali un soggetto è titolare, anche se il diritto di voto spetta o è attribuito a terzi, sia quelle in relazione alle quali spetta o è attribuito il diritto di voto. Ai medesimi fini sono anche computate sia le azioni di cui sono titolari interposte persone, fiduciari, società controllate sia quelle in relazione alle quali il diritto di voto spetta o è attribuito a tali soggetti. Ai fini degli obblighi di comunicazione relativi alle soglie del 5%, 10%, 25%, 50% e 75% sono computate (i) azioni che emesse e sottoscritte che un soggetto può acquistare o vendere di propria iniziativa, direttamente o per il tramite di interposte persone, fiduciari, società controllate; (ii) azioni che possono essere acquistate tramite l'esercizio di diritti di conversione o di warrant se l'acquisizione può avvenire entro 60 giorni. La comunicazione deve essere ripetuta in occasione dell'esercizio dei diritti di cui ai punti (i) e (ii) che precedono.

Le comunicazioni devono essere effettuate, salvo in determinate circostanze, entro 5 giorni di mercato aperto dall'operazione idonea a determinare il sorgere dell'obbligo.

21.2.8 Previsioni statutarie relative alla modifica del capitale

Non esiste alcuna previsione dello Statuto che preveda condizioni più restrittive delle disposizioni di legge in merito alla modifica del capitale sociale e dei diritti delle Azioni.

Gruppo



La cultura dei fatti.

Capitolo XXII - Contratti rilevanti

22.1 Operazioni societarie

22.1.1. Acquisizione di Motta Architettura

In data 27 aprile 2006 l'Emittente e la società Federico Motta Editore S.p.A. ("**FME**") hanno sottoscritto un accordo quadro ("**Accordo**") ai sensi del quale FME si è impegnata a conferire entro il 2 maggio 2006 il proprio ramo d'azienda "Architettura"⁽⁹⁸⁾ in una società di nuova costituzione denominata Motta Architettura S.r.l. ("**Motta Architettura**") e a cedere il 40% del relativo capitale sociale all'Emittente. L'acquisizione è stata perfezionata in data 4 maggio 2006 contestualmente al pagamento del corrispettivo di Euro 1.424.000 determinato anche tenendo conto della relazione giurata di stima ai sensi dell'articolo 2465 emessa in data 17 marzo 2006 dal dott. Giovanni Bertoni, che ha determinato il prezzo complessivo del ramo d'azienda conferito in complessivi Euro 3,5 milioni. L'Accordo non prevede meccanismi di aggiustamento del prezzo.

Ai sensi dell'Accordo le parti si sono altresì concesse, rispettivamente, un'opzione *call* ed un'opzione *put* sulla restante partecipazione detenuta da FME in Motta Architettura da esercitarsi nel periodo compreso tra il primo gennaio 2008 e il 30 giugno 2009 ad un prezzo di esercizio predeterminato in Euro 2.349.000. Tuttavia, in data 31 ottobre 2006, le parti si sono ulteriormente accordate al fine di anticipare il trasferimento della partecipazione oggetto dell'opzione. Il trasferimento è stato perfezionato nella medesima data a fronte del pagamento di un corrispettivo pari ad Euro 2.349.000.

L'Accordo prevede altresì il rilascio da parte di FME delle dichiarazioni e garanzie pattizie nonché dei relativi obblighi di indennizzo usuali in operazioni simili. Con particolare riferimento all'obbligo di indennizzo si segnala che la relativa procedura sarebbe potuta essere azionata entro il 4 novembre 2007 e che non avendo l'Emittente avanzato alcuna pretesa risarcitoria entro detto termine, alla Data del Prospetto il relativo diritto è estinto.

(98) Il ramo d'azienda conferito consiste nel complesso dei beni organizzati per l'esercizio dell'attività di edizione di libri e di periodici, di creazione e gestione di siti e di portali internet, nonché di creazione di eventi nel settore dell'architettura e, in particolare, di (i) collane di libri, (ii) periodici in proprietà e in licenza, con i relativi contratti attivi e passivi; (iii) un portale *internet*, comprensivo di contenuti, piattaforme e *software* di gestione, con oltre quarantamila iscritti; e (iv) struttura organizzativa dedicata.

Nell'esercizio 2006 Motta Architettura ha consuntivato un fatturato pari ad Euro 2,1 milioni e un Ebitda pari ad Euro 0,3 milioni.

22.1.2 Acquisizione di una partecipazione in Editorial Ecoprensa S.A.

In data 9 maggio 2006 l'Emittente ha acquistato una partecipazione rappresentativa del 15% del capitale sociale della Editorial Ecoprensa S.A. ("**Ecoprensa**"), società che cura la redazione e la distribuzione del quotidiano El Economista. L'acquisto si è perfezionato mediante la sottoscrizione di un aumento di capitale riservato a favore dell'Emittente dai soci di Ecoprensa, i signori Alfonso de Salas Castellano, Juan Manuel González Díaz, Gregorio Peña Varona e la società Nuevos Proyectos Editoriales S.L. ("**Soci**"), che a tale data detenevano l'intero capitale sociale di Ecoprensa. Il prezzo complessivamente pagato dall'Emittente per la sottoscrizione dell'aumento di capitale ammonta ad Euro 3.270.550.

Nell'ambito di detta operazione l'Emittente e i soci di Ecoprensa hanno sottoscritto un accordo di investimento e parasociale ("**Accordo**") ai sensi del quale è stata riservata all'Emittente la nomina di 3 membri del consiglio di amministrazione. Ai sensi dell'Accordo l'Emittente si è impegnato a trasferire un proprio corrispondente presso la sede di Ecoprensa sostenendone i relativi costi. Inoltre, le parti hanno convenuto che le delibere assembleari aventi ad oggetto (i) aumenti di capitale di ammontare superiore a 9 milioni di Euro, (ii) operazioni straordinarie e (iii) l'alienazione, la permuta, il conferimento o il trasferimento a qualsiasi titolo dei periodici prodotti, siano assunte con il voto favorevole dell'86% delle azioni rappresentative il capitale sociale.

Ai sensi dell'Accordo i Soci hanno rilasciato alcune dichiarazioni e garanzie pattizie, in particolare, con riferimento all'assenza di contenzioso ed alla responsabilità contrattuale od extracontrattuale di Ecoprensa nei confronti di terzi.

Nell'esercizio dal 1 luglio 2006 al 30 giugno 2007, Ecoprensa ha consuntivato un fatturato pari ad Euro 7,5 milioni.

22.1.3. Cessione del ramo d'azienda relativo alla distribuzione

In data 29 giugno 2006 l'Emittente ha ceduto alla società M-Dis Distribuzione Media S.p.A. ("**M-Dis**") il proprio ramo d'azienda consistente nel complesso dei beni organizzati per l'esercizio dell'attività di distribuzione e commercializzazione del quotidiano "Il Sole 24 ORE", del *magazine* "Ventiquattro" e di altre pubblicazioni periodiche editate dall'Emittente (il "**Ramo Media**"). Il ramo d'azienda compravenduto comprende, tra l'altro, crediti e debiti verso dipendenti, disponibilità liquide di cassa, i rapporti di lavoro subordinato con i dipendenti, i rapporti contrattuali in corso con i distributori locali per la distribuzione del quotidiano "Il Sole 24 ORE", del *magazine* "Ventiquattro" e delle altre pubblicazioni editate dall'Emittente, i rapporti contrattuali con i fornitori (in prevalenza per il trasporto dei prodotti editoriali editi dall'Emittente), l'avviamento, convenzionalmente e definitivamente pattuito fra le parti nell'importo di Euro 250.000 nonché *software* gestionali. La cessione è avvenuta a fronte del contestuale pagamento di un corrispettivo pari ad Euro 250.000 Euro (pari al valore dell'avviamento).

Il contratto prevede il rilascio da parte dell'Emittente delle dichiarazioni e garanzie pattizie nonché dei relativi obblighi di indennizzo usuali in operazioni simili. Con particolare riferimento agli obblighi di indennizzo l'Emittente si è impegnato a rifondere a M-Dis qualsiasi sopravvenienza passiva di importo superiore a 25.000 Euro che dovesse emergere nei 12 mesi seguenti la data della cessione del Ramo Media (fatta

eccezione per le sopravvenienze passive di natura tributaria, previdenziale e giuslavoristica, per le quali la garanzia è prestata fino all'esperimento del termine di prescrizione). A tale riguardo si segnala che alla Data del Prospetto M-Dis non ha avanzato alcuna richiesta di indennizzo nei confronti dell'Emittente, e che pertanto alla medesima data gli obblighi di indennizzo di durata pari a 12 mesi sono estinti.

22.1.4. Acquisizione di Editoriale GPP S.p.A.

In data 7 agosto 2006 l'Emittente ha acquistato dalle società Wise SGR S.p.A. e International Publishing S.r.l., nonché dai signori Piergiorgio Tonelli e Corrado Minnella ("**Parti Terze**") il 49% del capitale sociale della Editoriale GPP S.p.A. ("**GPP**" oggi Il Sole 24 ORE Business Media) che a sua volta deteneva il 100% delle società Editoriale Quasar S.p.A., Pubblistampa S.r.l. (oggi estinte per effetto della fusione per incorporazione ne Il Sole 24 ORE Business Media) e Faenza Editrice Iberica. L'acquisto è stato perfezionato a fronte del pagamento di un corrispettivo pari ad Euro 22.050.000. L'Emittente si altresì impegnato ad acquistare dalle Parti Terze la residua partecipazione da questi detenuta in GPP (51%) entro il 30 marzo 2007 ovvero entro il decimo giorno lavorativo successivo all'approvazione del bilancio consolidato di GPP relativo all'esercizio 2006. L'acquisizione della residua partecipazione è stata perfezionata in data 30 marzo 2007 a fronte del pagamento di un corrispettivo di Euro 18.170.225. I prezzi a cui sono state compravendute le partecipazioni in GPP sono stati determinati sulla base delle negoziazioni intervenute tra le parti coinvolte anche tenendo conto della situazione patrimoniale e finanziaria della società acquisita nonché delle aspettative in termini di flussi di cassa futuri, dei multipli di mercato di società comparabili e senza ricorrere a perizie di terzi; e non sono soggetti a meccanismi di aggiustamento.

Il contratto prevede il rilascio da parte delle Parti Terze delle dichiarazioni e garanzie pattizie nonché dei relativi obblighi di indennizzo usuali in operazioni simili. Con particolare riferimento all'obbligo di indennizzo si segnala che (i) lo stesso può essere azionato entro e non oltre il 28 febbraio 2009; (ii) non sono indennizzabili le sopravvenienze passive di importo unitario inferiore ad Euro 8.000 (c.d. *de minimis*) ovvero che in aggregato siano inferiori ad Euro 150.000 (c.d. franchigia); e (iii) l'indennizzo complessivo eventualmente corrisposto non può eccedere l'ammontare di Euro 2.600.000, depositati dalle Parti Terze in quattro conti vincolati a favore dell'Emittente (c.d. *escrow account*), ciascuno di entità proporzionali alle partecipazioni rispettivamente trasferite, a garanzia dell'esatto adempimento dell'obbligo di indennizzo. Alla Data del Prospetto, l'importo di Euro 2.600.000 risulta ancora interamente vincolato a favore dell'Emittente.

Si segnala, infine, che Editoriale Quasar S.p.A. (società fusa per incorporazione ne Il Sole 24 ORE Business Media S.r.l. in data 1 gennaio 2007), è parte di un contenzioso per violazione di norme amministrative e penali. Il verbale di contestazione è del 4 maggio 2001 quando la società era di proprietà di Telecom Italia Media. La multa può variare dall'importo massimo di Lire 7.433.400.00 (circa Euro 3,8 milioni) a Lire 2.477.800.000 (circa Euro 1,3 milioni) e potrebbe essere comminata per asserita violazione dell'art. 181 *bis* della Legge 633/41 (mancata apposizione di contrassegno Siae su supporti digitali contenenti programmi per elaboratore allegati alle riviste). A tale riguardo si precisa che le sopravvenienze passive eventualmente derivanti dall'esito negativo di detto contenzioso non vengono computate nell'importo indennizzabile in quanto garantite dalla Telecom Italia Media in ragione di pregressi accordi stipulati con la Wise SGR S.p.A.

Nell'esercizio 2006 e nel primo semestre 2007, GPP ha consuntivato un fatturato e un Ebitda rispettivamente pari ad Euro 41,7 milioni e Euro 5 milioni nel 2006 e pari ad Euro 18,8 milioni e Euro 1,5 milioni nel primo semestre 2007.

22.1.5 Acquisizione di una partecipazione in 24ORE Motta Cultura S.r.l.

In data 6 dicembre 2006 l'Emittente ha acquistato dalla società Federico Motta Editore S.p.A. ("FME") il 57% della società 24ORE Motta Cultura (già Arti Grafiche Motta S.r.l.). La partecipazione è stata trasferita a fronte del pagamento di Euro 2.000.000 e di un successivo conguaglio pagato ad inizio 2007 pari a Euro 139.000. Il prezzo è stato determinato sulla base delle negoziazioni intervenute tra le parti coinvolte anche tenendo conto della situazione patrimoniale e finanziaria della società acquisita nonché delle aspettative in termini di flussi di cassa futuri, dei multipli di mercato di società comparabili e senza ricorrere a perizie di terzi.

Nella medesima data le parti hanno altresì sottoscritto un accordo parasociale recante disposizioni in merito alla *corporate governance* di 24ORE Motta Cultura nonché al regime di trasferimento delle rispettive partecipazioni. Con particolare riferimento alle disposizioni in materia di *corporate governance*, l'accordo parasociale prevede che per tutta la durata dello stesso (ossia fino al 90° giorno successivo alla data di esercizio di una delle opzioni di seguito meglio descritte) (i) il consiglio di amministrazione di 24ORE Motta Cultura sia composto da cinque membri, tre dei quali di nomina dell'Emittente, e (ii) il collegio sindacale sia composto da tre sindaci effettivi, due dei quali di nomina dell'Emittente, e due sindaci supplenti, uno dei quali di nomina dell'Emittente.

Per quanto concerne il regime di trasferimento delle partecipazioni sociali, con la stipula dell'accordo parasociale l'Emittente e FME si sono rispettivamente concessi un'opzione *call* ed un'opzione *put* sulla restante partecipazione detenuta da FME in 24ORE Motta Cultura. Le opzioni saranno esercitabili nel periodo intercorrente tra l'approvazione del bilancio di 24ORE Motta Cultura chiuso al 31 dicembre 2009 e il 31 luglio 2010 a fronte del pagamento di un prezzo che sarà pari al valore maggiore tra (a) Euro 1.420.000 e (b) un valore pari a 8 volte l'Ebitda di 24ORE Motta Cultura (così come risultante dal bilancio di esercizio 2009), ridotto in misura pari alla posizione finanziaria netta della stessa 24ORE Motta Cultura (così come risultante dal bilancio di esercizio 2009) e parametrato all'entità della partecipazione oggetto dell'opzione.

Nell'esercizio 2006 24ORE Motta Cultura ha consuntivato un fatturato pari ad Euro 1,7 milioni e un Ebitda pari ad Euro 0,1 milioni.

22.1.6. Cessione del ramo d'azienda relativo alla libreria di Via Cavallotti a Milano

In data 18 dicembre 2006, l'Emittente ha ceduto alla società Magazzini Digitali S.r.l. il proprio ramo d'azienda consistente nel complesso dei beni organizzati per l'esercizio dell'attività di commercializzazione al dettaglio di libri, periodici e *software* gestionali ("Ramo Libri").

Il Ramo Libri è stato ceduto a fronte del pagamento di un corrispettivo pari ad Euro 377.649 da corrispondere in 18 rate mensili di importo pari ad Euro 20.980,50 ciascuna. A garanzia del pagamento del prezzo, l'acquirente ha prestato una fideiussione bancaria a prima richiesta con esclusione del beneficio di preventiva escussione del debitore principale per un valore di Euro 377.649,12 e scadenza al 1° novembre 2008. Tale garanzia sarà ridotta nel tempo proporzionalmente ai pagamenti rateali effettuati.

Ai sensi del contratto l'Emittente ha rilasciato alcune dichiarazioni e garanzie pattizie nonché i relativi obblighi di indennizzo usuali in operazioni simili. Con particolare riferimento all'obbligo di indennizzo si segnala che (i) non sono indennizzabili le sopravvenienze passive di importo unitario inferiore ad Euro 38.000 (c.d. de *minimis*); e (ii) l'indennizzo complessivo eventualmente corrisposto non può eccedere l'ammontare di Euro 380.000.

22.1.7 Acquisizione di una partecipazione in Blogsfere S.r.l.

In data 27 luglio 2007, l'Emittente ha acquistato il 30% di Blogsfere S.r.l. ("**Blogsfere**"), società attiva nel settore dei *blog* e della pubblicità su *internet*.

L'acquisto è stato perfezionato mediante la sottoscrizione di un aumento di capitale riservato in favore dell'Emittente dai soci di Blogsfere, i signori Marco Antonio Masieri, Marco Montemagno e la società Sinefrio Trading e Investimentos Lda ("**Soci**"), che a tale data ne detenevano l'intero capitale sociale. Il prezzo complessivamente pagato dall'Emittente per la sottoscrizione dell'aumento di capitale ammonta ad Euro 771.429.

Nell'ambito di detta operazione l'Emittente e i Soci hanno sottoscritto un accordo di investimento e parasciale ("**Accordo**"), ai sensi del quale gli stessi si sono concessi delle opzioni *put* e *call* sulle rispettive partecipazioni detenute in Blogsfere e, precisamente: (i) entro 10 giorni lavorativi dall'approvazione del bilancio di esercizio 2008 l'Emittente potrà esercitare un'opzione *call* sulle partecipazioni detenute dai Soci in Blogsfere. Tale opzione sarà esercitabile ad un prezzo che sarà gradualmente commisurato al valore dell'Ebitda di Blogsfere così come risultante dal bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, della posizione finanziaria netta relativa al medesimo periodo nonché al numero dei visitatori del *blog*. In ogni caso il prezzo non potrà essere inferiore a Euro 3,5 milioni e superiore ad Euro 15 milioni; (ii) in caso di mancato esercizio dell'opzione *call* di cui al punto (i) che precede ed entro 15 giorni lavorativi da detto termine, i Soci potranno esercitare un'opzione *call* sulla partecipazione detenuta dall'Emittente in Blogsfere. L'opzione sarà esercitabile ad un prezzo pari all'importo di Euro 771.429 maggiorato degli interessi semplici maturati dalla data di acquisizione da parte dell'Emittente del 30% di Blogsfere (i.e. 27 luglio 2007) alla data di pagamento del prezzo dell'opzione, da determinarsi al tasso Euribor a 3 mesi/365 rilevato il giorno dell'esercizio dell'opzione; e (iii) in caso di mancato esercizio dell'opzione *call* di cui al precedente punto (ii) ed entro i 15 giorni lavorativi successivi da detto termine, i Soci potranno esercitare un'opzione di vendita *put* sulle partecipazioni da questi detenute in Blogsfere al prezzo predeterminato di Euro 2.500.000 a condizione che nell'ultimo trimestre del 2008 il numero dei visitatori dei *blog* non sia diminuito di oltre il 50% rispetto a quello previsto per tale data. Il prezzo delle suddette opzioni potrà essere pagato attraverso l'utilizzo dei flussi di cassa dell'Emittente ed, in particolare, mediante i proventi derivanti dall'Offerta Pubblica Globale (cfr. Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.4).

L'Accordo detta altresì alcune disposizioni in merito alla *corporate governance* di Blogsfere e, in particolare, in merito alla composizione e la remunerazione del consiglio di amministrazione e alla composizione del collegio sindacale. L'Accordo prevede, inoltre, che ciascuna parte si impegni a non trasferire le proprie rispettive partecipazioni in Blogsfere sino a che le predette opzioni non siano più esercitabili.

Infine, ai sensi dell'Accordo i Soci hanno rilasciato a favore dell'Emittente alcune dichiarazioni e garanzie pattizie nonché i relativi obblighi di indennizzo usuali in operazioni simili. Con particolare riferimento all'obbligo di indennizzo si segnala che (i) non sono indennizzabili le sopravvenienze passive di importo unitario inferiore ad Euro 250 ovvero che in aggregato siano inferiori ad Euro 20.000; e (ii) l'indennizzo complessivo eventualmente corrisposto non potrà eccedere Euro 450.000.

Nell'esercizio 2006 Blogsfere ha consuntivato un fatturato pari ad Euro 33,6 migliaia e un Ebitda negativo in misura pari ad Euro 119 migliaia.

22.1.8 Acquisizione di Data Ufficio S.p.A.

In data 5 luglio 2007, l'Emittente ha acquistato dai signori Cesare Righi e Anna Maria Bertuzzo il 100% del capitale sociale di Data Ufficio S.p.A. ("**Data Ufficio**"), società attiva nel settore informatico, editoriale e grafico, e a sua volta proprietaria dell'intero capitale sociale di Vulcanoidee S.r.l. e Data Ware S.r.l.

L'acquisizione è stata perfezionata a fronte del pagamento di un corrispettivo che consta di una componente fissa e di una variabile. La componente fissa, in misura pari ad Euro 8.500.000, è stata in parte (Euro 4 milioni) corrisposta contestualmente al trasferimento della partecipazione, in data 5 luglio, e in parte (Euro 4,5 milioni) dovrà essere corrisposta entro i successivi 365 giorni (*i.e.* il 5 luglio 2008). La componente variabile, invece, dovrà essere pagata entro 365 giorni dalla data di pagamento della seconda rata di prezzo e sarà gradualmente commisurata al fatturato di Data Ufficio negli esercizi 2006, 2007 e 2008 (ed in particolare, del fatturato della *business unit* dedicata alla progettazione e vendita a grandi imprese, pubbliche amministrazioni e centri di assistenza fiscale, c.d. fatturato rilevante) nonché alla posizione finanziaria netta relativa all'esercizio 2006. In ogni caso il corrispettivo complessivamente pagato per il 100% della partecipazione non potrà eccedere l'ammontare di Euro 14,45 milioni. Tale importo potrà essere pagato attraverso l'utilizzo dei flussi di cassa dell'Emittente ed, in particolare, mediante i proventi derivanti dall'Offerta Pubblica Globale (cfr. Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.4).

L'accordo prevede il rilascio da parte degli Azionisti Venditori delle dichiarazioni e garanzie pattizie nonché dei relativi obblighi di indennizzo usuali in operazioni simili. Con particolare riferimento all'obbligo di indennizzo si segnala che (i) non sono indennizzabili le sopravvenienze passive di importo unitario inferiore ad Euro 2.000 ovvero che in aggregato siano inferiori ad Euro 100.000; e (ii) l'indennizzo complessivo eventualmente corrisposto non potrà superare i 4 milioni di Euro.

Si segnala, inoltre, che (i) in data 10 aprile 2006 i soci di Data Ufficio avevano deliberato la scissione parziale della società e il contestuale conferimento nella società beneficiaria denominata Immobiliare Data Sant'Alessandro S.r.l. di tutti i beni immobili di proprietà di Data Ufficio; (ii) a garanzia dell'esatto adempimento dell'obbligo indennizzo dalle passività che possano eventualmente derivare in ragione dell'operazione di scissione (in particolare, passività di natura fiscale e giuslavoristica), i soci di Data Ufficio si sono impegnati a far sì che la società beneficiaria rilasci a favore dell'Emittente una fideiussione bancaria a prima richiesta fino ad un massimo di Euro 4 milioni. In ogni caso, le sopravvenienze passive derivanti dalla predetta scissione sono indennizzabili nella misura ridotta del 75% del valore complessivo.

22.1.9 Acquisizione di STR S.p.A.

In data 3 agosto 2007, l'Emittente ha acquistato il 100% del capitale sociale della STR S.p.A. - società attiva nello sviluppo di soluzioni *software* gestionali destinati al settore dell'edilizia ("**STR**") - dai signori Giovanni Marani (con quota del 44,43%), Luciano Amista (con quota del 33,63%), Elio Martinelli (con quota del 5,55%), Luigia Tosi (con una quota del 10,79%) e da altri 11 azionisti di minoranza ⁽⁹⁹⁾ che complessivamente detenevano una partecipazione pari al 2,74% del relativo capitale sociale. Nessuno degli azionisti venditori era, alla data in cui è stata perfezionata l'acquisizione era una parte correlata all'Emittente o al

⁽⁹⁹⁾ Giovanni Covi, Umberto Novaro, Lorenzo Silvani, Nicola Corradi, Luigi Bottardi, Nicola Baraldi, Evaristo Faroni, Marco Corbellani, Raffaella Spadoni, Carmine Rubicco e Luigi Calligaris. Il restante 2,84% del capitale sociale è detenuto direttamente da STR.

Gruppo Il Sole 24 ORE. Il corrispettivo pagato a fronte della predetta acquisizione consta di una componente fissa e di una componente variabile. La componente fissa, pari ad Euro 15.775.000, è stata interamente pagata contestualmente al trasferimento della partecipazione ed è stata determinata sulla base delle negoziazioni intervenute tra le parti coinvolte anche tenendo conto della situazione patrimoniale e finanziaria della società acquisita nonché delle aspettative in termini di flussi di cassa futuri, dei multipli di mercato di società comparabili e senza ricorrere a perizie di terzi; la componente variabile, parametrata al fatturato ed all'EBITDA di STR nel triennio 2007-2009, verrà corrisposta entro i 60 giorni successivi l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2009, e non potrà comunque essere superiore ad Euro 1 milione. L'accordo prevede altresì il rilascio delle dichiarazioni e garanzie pattizie nonché dei relativi obblighi di indennizzo usuali in operazioni simili. Con particolare riferimento all'obbligo di indennizzo si segnala che (i) non sono indennizzabili le sopravvenienze passive che in aggregato siano inferiori ad Euro 200.000; e (ii) il diritto al ricevimento dell'indennizzo potrà essere azionato entro e non oltre il 36° mese a far data dal trasferimento della partecipazione.

22.1.10 Acquisizione di Alinari 24ORE S.p.A.

In data 4 ottobre 2007, l'Emittente ha acquistato dalla società Fratelli Alinari Istituto di Edizioni Artistiche S.p.A. ("**Fratelli Alinari**"), il 55% del capitale di Alinari Business S.p.A. (poi ridenominata Alinari 24ORE S.p.A.), società operante nel settore della fotografia e dell'immagine, a fronte del pagamento di un corrispettivo pari ad Euro 1,8 milioni. Il prezzo è stato determinato anche tenendo conto della relazione giurata di stima ai sensi dell'articolo 2465 emessa in data 30 luglio 2007 dal dott. Mario Bertini, che ha determinato il prezzo complessivo del ramo d'azienda conferito in complessivi Euro 3,9 milioni. L'acquisto della partecipazione è avvenuto in assenza del rilascio da parte del venditore delle dichiarazioni e garanzie pattizie nonché dei relativi obblighi di indennizzo. Ciò si spiega principalmente in ragione del fatto che: (i) la società acquisita è una società neo-costituita che, pertanto, la stessa non ha redatto bilanci che possano essere oggetto di garanzie; (ii) la società è stata costituita mediante il conferimento di un ramo d'azienda della Fratelli Alinari che comprende, essenzialmente, il personale (il cui TFR era stato precedentemente liquidato), il magazzino e i contratti con i clienti, in merito ai quali, in sede di conferimento, Fratelli Alinari ha garantito di aver conferito rapporti contrattuali attivi che rappresentino almeno l'80% del fatturato di Fratelli Alinari sul *business* conferito; e (iii) ulteriori garanzie sono state prestate direttamente ad Alinari nei contratti collaterali sottoscritti nell'ambito dell'operazione (vedi *infra*). L'accordo prevede altresì alcune previsioni in merito alla *corporate governance* di Alinari 24ORE S.p.A.. In particolare, il contratto prevede che al socio di minoranza sia assicurata la nomina di un componente del consiglio di amministrazione nonché la nomina di due membri del collegio sindacale (escluso il Presidente). È inoltre previsto che alcune deliberazioni di competenza dell'assemblea straordinaria e del consiglio di amministrazione, quali le deliberazioni aventi ad oggetto l'approvazione di operazioni straordinarie, siano assunte con il voto favorevole del socio di minoranza.

Nell'ambito della suddetta operazione:

- (v) Alinari 24ORE S.p.A. ha altresì sottoscritto un contratto di locazione con la Fratelli Alinari avente ad oggetto l'immobile sito in Firenze, Largo Fratelli Alinari n. 15, di durata ventennale (eventualmente rinnovabile, in assenza di disdetta di una delle parti, per un ulteriore ventennio) e che prevede un canone annuo pari ad Euro 100.000 (IVA esclusa) da corrispondersi in rate trimestrali anticipate (cfr. Sezione Prima, Capitolo VIII, Paragrafo 8.1.2);
- (vi) Alinari 24ORE S.p.A. ha acquistato dalla Fratelli Alinari alcuni beni mobili strumentali all'esercizio della propria attività per un importo complessivo pari ad Euro 182.000;

- (vii) Alinari 24ORE S.p.A. ha sottoscritto con la Fratelli Alinari un contratto di licenza esclusiva d'uso del patrimonio fotografico della Fratelli Alinari di durata ventennale (eventualmente rinnovabile in assenza di disdetta di Alinari 24ORE S.p.A.) che prevede la corresponsione da parte della società licenziataria di un corrispettivo pari al 5% del proprio fatturato annuo; e
- (viii) Alinari 24ORE S.p.A. ha sottoscritto con la Fratelli Alinari un contratto di licenza non esclusiva d'uso del marchio "Alinari" di durata ventennale (eventualmente rinnovabile in assenza di disdetta di Alinari 24ORE S.p.A.) che prevede la corresponsione da parte della società licenziataria di un corrispettivo complessivo pari ad Euro 1.850.000, di cui Euro 50.000 corrisposti contestualmente alla stipula del contratto.

22.1.11 Acquisizione di una partecipazione in Diamante S.p.A.

In data 5 ottobre 2007 l'Emittente ha acquistato dalla società Softhill S.r.l. il 30% del capitale sociale di Diamante S.p.A. ("**Diamante**") società attiva nel settore dei *software* gestionali per piccole e medie imprese. La compravendita della partecipazione azionaria è avvenuta a fronte del pagamento di un corrispettivo pari ad Euro 1.180.000 (di cui Euro 300.000, a titolo di acconto sul prezzo, sono stati versati in sede di stipula dell'accordo quadro in data 31 luglio 2007).

Contestualmente al trasferimento della partecipazione, l'Emittente ed i soci di Diamante hanno sottoscritto un aumento di capitale da Euro 280.000 ad Euro 680.000 che l'Emittente ha versato per la propria quota parte. L'accordo prevede il rilascio da parte di Softhill S.r.l. delle dichiarazioni e garanzie pattizie nonché dei relativi obblighi di indennizzo usuali in operazioni simili. Con particolare riferimento all'obbligo di indennizzo si segnala che (i) lo stesso può essere azionato entro e non oltre l'esperimento del quinto anniversario dalla data di trasferimento della partecipazione; (ii) non sono indennizzabili le sopravvenienze passive di importo unitario inferiore ad Euro 250 (c.d. *de minimis*) ovvero che in aggregato siano inferiori ad Euro 50.000 (c.d. franchigia); e (iii) l'indennizzo complessivo eventualmente corrisposto non può eccedere l'ammontare di Euro 650.000.

Il contratto prevede altresì che l'Emittente abbia il diritto di acquistare la residua partecipazione detenuta da Softhill S.r.l. in Diamante, pari al 69,982% del relativo capitale sociale, nei dieci giorni successivi, rispettivamente, l'approvazione del bilancio di Diamante relativo agli esercizi 2008, 2009 e 2010. L'opzione *call* sarà esercitabile a condizione che, a tali date, l'Ebitda risultante dall'ultimo bilancio approvato sia superiore ad Euro 700.000. Il prezzo che potrà essere pagato a fronte dell'esercizio dell'opzione *call* sarà parametrato all'Ebitda di Diamante S.p.A. e terrà altresì conto della posizione finanziaria netta così come risultante dall'ultimo bilancio approvato. Il contratto non prevede un tetto massimo per il prezzo di esercizio dell'opzione.

L'accordo detta altresì alcune disposizioni in merito alla *corporate governance* di Diamante. In particolare, l'accordo prevede che (i) uno dei tre membri del consiglio di amministrazione e due dei tre sindaci effettivi (tra cui il Presidente) siano nominati dall'Emittente e (ii) che alcune delibere del consiglio di amministrazione, quali le delibere aventi ad oggetto l'approvazione di operazioni straordinarie ovvero di investimenti non previsti dai *budget* annuali e di importo superiore ad Euro 50.000, siano assunte all'unanimità.

22.2 Contratti finanziari

Per la descrizione dei contratti finanziari rilevanti si rinvia al Capitolo X, Paragrafo 10.3.6 del presente Prospetto Informativo.

22.3 Contratti commerciali

22.3.1 Contratto di distribuzione con M-Dis

A seguito della cessione del Ramo di Azienda, l'Emittente ha stipulato con M-Dis Distribuzione Media S.p.A. ("M-Dis") tre contratti di distribuzione e commercializzazione in esclusiva sul territorio della Repubblica Italiana, di Città del Vaticano e della Repubblica di San Marino ("Territorio"), relativi (i) al quotidiano "Il Sole 24 ORE" e al *magazine* "Ventiquattro", (ii) ai collaterali e (iii) ai periodici prodotti dall'Emittente.

M-Dis è l'unico distributore di cui il Gruppo si avvale per la distribuzione dei propri prodotti editoriali nel canale edicole.

Tutte e tre i contratti:

- hanno una durata di 10 anni e scadenza al 30 giugno 2016;
- prevedono il rinnovo automatico per ulteriori periodi di 5 anni, salvo disdetta a mezzo lettera raccomandata con 6 mesi di preavviso rispetto alla scadenza;
- prevedono il diritto di risolvere anticipatamente il contratto da parte dell'Emittente con effetto immediato in caso di inadempimento delle obbligazioni riportate espressamente nei contratti (principalmente nel caso in cui, per ciascun anno contrattuale, M-Dis non rispetti i tempi di consegna delle copie stampate destinate al canale edicola e agli abbonamenti postali per un numero di volte definito; in caso di mancato pagamento di acconti o saldi previsti contrattualmente; ovvero in caso di ritardato pagamento dei suddetti acconti o saldi per un numero di volte superiore a quello stabilito) nonché in caso di sospensione e/o interruzione unilaterale e volontaria da parte di M-Dis in misura sostanziale delle attività e dei servizi oggetto dei contratti.

Le attività normate nei contratti sono le seguenti:

- Distribuzione fisica, che per i periodici e collaterali riguarda unicamente il canale edicola, mentre per il quotidiano anche la movimentazione delle copie destinate agli abbonati e ai clienti diretti/speciali.
- Commercializzazione nel canale edicola ed erogazione di servizi base (ad es., predisposizione e invio delle circolari informative destinate ai distributori locali, piuttosto che predisposizione e invio all'Emittente di tutte le informazioni indispensabili ai fini della certificazione ADS) ⁽¹⁰⁰⁾.
- Servizi ulteriori (ad es., evasione delle richieste di arretrati che pervengono dalla filiera commerciale – edicole e distributori locali –, piuttosto che l'esposizione di materiale promozionale presso le edicole).

L'attività di prenotazione, finalizzata alla determinazione del numero di copie da distribuire e la loro ripartizione sul territorio, viene svolta dall'Emittente, nel caso del quotidiano e del *magazine* Ventiquattro; mentre viene svolta da M-Dis, nel caso dei periodici e dei collaterali. In questo caso M-Dis provvede a definire il piano di prenotazione tenendo conto delle indicazioni eventualmente provenienti dall'Emittente e sulla base della tiratura definita direttamente da quest'ultima.

Il trattamento economico varia in funzione della natura dei contratti.

(100) "Accertamenti Diffusione Stampa", libera associazione costituita nel 1975 dalle associazioni "Utenti Pubblicità Associati", "Federazione Italiana Editori Giornali", "Federazione Professionale della Pubblicità", "Federazione Italiana Pubblicità" con l'intendimento di rendere possibili le certificazioni dei dati di diffusione e di tiratura della stampa quotidiana e periodica di qualunque specie pubblicata in Italia.

Il contratto relativo ai periodici ed ai collaterali, inserendosi in un impianto organizzativo/logistico già presente in M-Dis ed utilizzato da altri editori, prevede il seguente trattamento economico:

- La distribuzione fisica viene remunerata unicamente attraverso l'applicazione di una percentuale da applicarsi al prezzo di copertina delle copie fornite e trasportate.
- Tutte le altre attività svolte da M-Dis (prenotazione, commercializzazione nel canale edicola ed erogazione di servizi base) vengono invece remunerate attraverso l'applicazione di una percentuale da applicarsi al prezzo di copertina delle sole copie vendute.
- I servizi ulteriori vengono invece remunerati sulla base di tariffe concordate tra le parti.

Il contratto relativo al quotidiano ed al *magazine* Ventiquattro prevede il seguente trattamento economico. Per la distribuzione fisica nello specifico, i criteri di remunerazione adottati sono espressione dei seguenti fattori: (i) un impianto organizzativo/logistico ereditato in toto dall'Emittente in quanto specifico per il Sole 24 ORE, (ii) la necessità di assicurare quotidianamente il trasporto di ingenti volumi di copie destinate agli abbonati e ai clienti diretti/speciali, (iii) l'obiettivo di incrementare l'efficacia e l'efficienza del processo di distribuzione fisica fino a quel momento svolto in via autonoma dall'Emittente.

- La distribuzione fisica viene quindi remunerata con una componente fissa calcolata su base annua (la cui determinazione dipende (i) dall'incidenza dei costi dell'impianto organizzativo/logistico ereditato dall'Emittente e (ii) dai costi di struttura sostenuti) e una componente variabile pari ad una percentuale del prezzo di copertina per le copie fornite e trasportate e destinate al canale edicola e pari ad un importo fisso per ogni copia fornita e trasportata e non destinate al canale edicola.
- Tutte le altre attività svolte da M-Dis (commercializzazione nel canale edicola ed erogazione di servizi base) vengono invece remunerate attraverso l'applicazione di una percentuale da applicarsi al prezzo di copertina delle sole copie vendute. Parte prevalente di questo compenso serve a remunerare la filiera commerciale.
- I servizi ulteriori vengono infine remunerati sulla base di tariffe concordate tra le parti.

Per tutti e tre i contratti:

- Il pagamento all'Emittente delle copie vendute avviene mediante un meccanismo di acconti (di importi e scadenze differenti a seconda della natura dei contratti) e di saldi mensili (di scadenze differenti a seconda della natura dei contratti).
- M-Dis assume a proprio esclusivo carico l'attività di incasso e di recupero crediti nei confronti dei Distributori Locali. Il rischio di eventuali ritardi nei pagamenti o di insoluti da parte dei Distributori Locali verrà sopportato in via esclusiva da M-Dis;
- Anche il rischio dei "mancanti di spedizione" (cioè le copie fornite che non raggiungono i punti vendita autorizzati) risulta in carico a M-Dis, qualora i "mancati di spedizione" risultino complessivamente superiori a valori percentuali definiti nei singoli contratti.

Il pagamento dei corrispettivi dovuti dall'Emittente a M-Dis vengono detratti in fase di calcolo dei saldi mensili per quanto riguarda i periodici ed i collaterali mentre, per quanto riguarda il quotidiano, vengono liquidati su base mensile nel mese di riferimento o nel successivo a quello di riferimento a seconda della natura dei corrispettivi dovuti dall'Emittente. Risulta di competenza di M-Dis l'attività di riconoscimento ai distributori locali ed edicole del corrispettivo di propria pertinenza.

Con particolare riferimento ai prodotti commercializzati nel canale edicola è infine prevista l'applicazione della disciplina del contratto estimatorio di cui agli articoli 1556 e seguenti del Codice Civile. Pertanto, M-Dis non è tenuta a corrispondere all'Emittente il prezzo dei prodotti editoriali rimasti invenduti.

Gruppo



La cultura dei fatti.

Capitolo XXIII - Informazioni provenienti da terzi, pareri di esperti e dichiarazioni di interessi

23.1 Relazioni e pareri di esperti

Fermo restando le fonti di mercato indicate nel Capitolo VI della presente Sezione Prima, nel Prospetto Informativo non vi sono pareri o relazioni attribuite ad esperti.

23.2 Informazioni provenienti da terzi

Il Prospetto Informativo non contiene informazioni provenienti da terzi.

Capitolo XXIV - Documenti accessibili al pubblico

Copia dei seguenti documenti può essere consultata durante il periodo di validità del Prospetto Informativo ai sensi dell'articolo 9-bis del Regolamento Emittenti presso la sede dell'Emittente in Milano, Via Monte Rosa 91 in orari d'ufficio e durante i giorni lavorativi, e presso Borsa Italiana:

- atto costitutivo e statuto dell'Emittente;
- bilanci consolidati e di esercizio dell'Emittente al 31 dicembre 2004, 31 dicembre 2005 e 31 dicembre 2006;
- bilancio consolidato intermedio al 30 giugno 2007;
- Prospetto Informativo;
- Relazioni della Società di Revisione sul bilancio di esercizio e consolidato al 31 dicembre 2004, predisposto in conformità ai principi contabili italiani;
- Relazioni della Società di Revisione sul bilancio di esercizio e consolidato al 31 dicembre 2005, predisposto in conformità ai principi contabili italiani;
- Relazione della Società di Revisione sui bilanci consolidati al 31 dicembre 2006 e 2005 dell'Emittente, predisposti in conformità agli IFRS redatti ai soli fini della loro inclusione nel presente Prospetto Informativo;
- Relazioni della Società di Revisione sul bilancio di esercizio e consolidato al 31 dicembre 2006, predisposto in conformità ai IFRS;
- Relazioni della Società di Revisione sul bilancio di esercizio e consolidato intermedio al 30 giugno 2007, predisposto in conformità ai IFRS;
- Relazione trimestrale consolidata al 30 settembre 2007 e relativa relazione della Società di Revisione.

Gruppo



La cultura dei fatti.

Capitolo XXV - Informazioni sulle partecipazioni

Si veda la Sezione Prima, Capitolo VII, Paragrafo 7.2.

Gruppo



La cultura dei fatti.

SEZIONE SECONDA NOTA INFORMATIVA

Gruppo



La cultura dei fatti.

Capitolo I - Persone responsabili

1.1 Responsabili del Prospetto Informativo

Si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo I, Paragrafo 1.1.

1.2 Dichiarazione di responsabilità

Si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo I, Paragrafo 1.2.

Gruppo



La cultura dei fatti.

Capitolo II - Fattori di rischio

Per una descrizione dettagliata dei Fattori di Rischio specifici relativi alla quotazione degli strumenti finanziari offerti, si rinvia al Paragrafo "*Fattori di Rischio*" dell'introduzione del Prospetto Informativo.

Gruppo



La cultura dei fatti.

Capitolo III - Informazioni fondamentali

3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante

Il *management* ritiene che il capitale circolante di cui dispone l'Emittente ed il Gruppo, inteso quale cassa ed altre risorse liquide disponibili necessarie a far fronte ai pagamenti quando dovuti, sia sufficiente per le attuali esigenze della Società e del Gruppo e per quelle prevedibili che si verificheranno entro dodici mesi dalla Data del Prospetto.

Per ulteriori informazioni sulle risorse finanziarie del Gruppo, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo X.

3.2 Fondi propri e indebitamento

Alla data del 30 settembre 2007, la posizione finanziaria netta consolidata del Gruppo è positiva in misura pari ad Euro 24 milioni. Per ulteriori informazioni relative ai fondi propri e all'indebitamento dell'Emittente si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo X del presente Prospetto Informativo.

3.3 Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione

Fatta eccezione per i rapporti in essere con Banca IMI e con alcune società del gruppo cui appartiene UniCredit Markets & Investment Banking, meglio descritti nella Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.4, la Società non è a conoscenza di interessi significativi da parte di persone fisiche o giuridiche in merito all'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione.

3.4 Motivazioni dell'offerta e impiego dei proventi

L'aumento di capitale a servizio dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione è finalizzato a conseguire gli obiettivi di consolidamento e di sviluppo della Società e del Gruppo. In particolare, l'operazione di cui al presente Prospetto Informativo consentirebbe alla Società la possibilità di reperire i mezzi finanziari necessari per l'attuazione della propria strategia di crescita.

L'Emittente intende impiegare il ricavato derivante dall'aumento di capitale sociale a servizio dell'Offerta, in coerenza con le attività che svolge e tenuto conto dei propri piani di sviluppo, nella realizzazione dei propri programmi strategici (cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.6).

In particolare i piani di sviluppo del Gruppo verranno realizzati sia valutando l'opportunità di crescita esterna tramite acquisizioni di aziende operanti nello stesso settore in cui opera il Gruppo od in settori contigui o complementari (anche attraverso costituzione di *joint ventures*) sia attraverso la realizzazione di programmi di crescita interna. Per quanto riguarda la crescita interna, il Gruppo intende (i) espandere l'offerta editoriale del quotidiano Il Sole 24 ORE nei segmenti del mercato con maggiore potenzialità, (ii) rafforzare le piattaforme multi-prodotto e multi-canale rivolte a professionisti e PMI, (iii) ampliare la piattaforma internet e raggiungere la completa integrazione delle redazioni online e offline.

Per quanto riguarda la crescita per linee esterne, il Gruppo intende prestare particolare attenzione alla crescita per acquisizioni (i) nell'Area Professionisti, cogliendo in particolare le opportunità di consolidamento di mercato per esempio nel *software* gestionale e nell'editoria di settore; (ii) nell'Area Multimedia, in particolare, nella divisione *On-line*, con l'obiettivo di aumentare la propria presenza nel segmento *social community* e incrementare competenze tecnologiche e di *web marketing*; (iii) nell'Area Editrice, con l'obiettivo, ove possibile, di rafforzare la presenza in segmenti specifici (e.g. cultura).

I proventi derivanti dall'Offerta Pubblica Globale potranno inoltre essere utilizzati per il completamento delle acquisizioni effettuate dal Gruppo a partire dal 2006 principalmente nell'area di *business* Professionisti (cfr. Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafi 5.1.5 e 5.2). In attesa dell'utilizzo dei suddetti proventi per i fini sopra indicati, gli stessi saranno impiegati attraverso gli strumenti finanziari ritenuti al momento più opportuni, in linea a quanto già descritto nel precedente Paragrafo 10.3.

Gruppo



La cultura dei fatti.

Capitolo IV - Informazioni riguardanti gli strumenti finanziari da offrire/da ammettere alla negoziazione

4.1 Descrizione delle Azioni

Le azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione sono rappresentate da massime n. 35.091.490 Azioni di categoria speciale della Società di nuova emissione, godimento regolare, senza indicazione del valore nominale.

In caso di integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe*, le azioni oggetto di collocamento rappresenterebbero il 30,3% del capitale sociale della Società quale risulterebbe dall'integrale sottoscrizione dell'aumento di capitale al servizio dell'Offerta Globale.

Il codice ISIN delle Azioni è IT0004269723.

4.2 Legislazione in base alla quale le Azioni sono state emesse

Le Azioni sono state emesse sulla base della legge italiana.

4.3 Forma delle Azioni

Le Azioni sono nominative, indivisibili ed in forma dematerializzata, immesse nel sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli S.p.A. con sede in Milano, Via Andrea Mantegna 6. Le Azioni avranno godimento regolare.

4.4 Valuta delle Azioni

Le Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale sono denominate in Euro.

4.5 Descrizione dei diritti connessi alle Azioni

Le Azioni sono nominative e indivisibili. Ognuna di esse dà diritto ad un voto sia nelle assemblee generali, ordinarie e straordinarie, della Società, sia nell'assemblea di categoria.

Le Azioni di categoria speciale danno diritto al dividendo preferenziale previsto dallo Statuto (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.2.3) e a loro favore può essere deliberata la distribuzione di acconti sui dividendi nei limiti e con le modalità previste dalla legge.

In caso di scioglimento della Società, esse hanno diritto di preferenza nella ripartizione del patrimonio sociale fino alla concorrenza della parità contabile implicita dell'azione.

L'art. 8 dello Statuto prevede che nessun socio, ad eccezione dell'Emittente che le detenga in qualità di azioni proprie, può possedere Azioni in misura maggiore del cinquantesimo del capitale sociale maggiorato di una azione (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 2.6). L'eventuale superamento di detto limite comporta, per le Azioni in eccesso, la perdita del diritto all'iscrizione delle Azioni nel libro soci e la perdita dei diritti sociali.

4.6 Indicazione della delibera in virtù della quale le Azioni saranno emesse

Le Azioni di nuova emissione oggetto dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione rivengono dall'aumento di capitale sociale, con esclusione del diritto di opzione da parte degli attuali soci, per massimi nominali Euro 9.123.787,40, mediante emissione di massime n. 35.091.490 Azioni, deliberato dall'assemblea straordinaria della Società in data 30 luglio 2007 con atto a rogito del dottor Filippo Zabban, Notaio in Milano, rep. n. 55.848, racc. n. 8.224.

4.7 Data prevista per l'emissione delle Azioni

Contestualmente al pagamento del prezzo, le Azioni assegnate nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Sottoscrizione verranno messe a disposizione degli aventi diritto, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui conti di deposito intrattenuti dai Collocatori presso la Monte Titoli.

4.8 Limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni

Non sussistono limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni.

4.9 Indicazione dell'esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuali in relazione alle Azioni

Dal momento della sottoscrizione delle Azioni, le stesse saranno assoggettate alle norme previste dal Testo Unico, ed ai relativi regolamenti di attuazione, in materia di strumenti finanziari quotati e negoziati nei mercati regolamentati italiani, con particolare riferimento alle norme dettate in materia di offerte pubbliche di acquisto e offerte pubbliche di vendita.

Si riportano di seguito le principali disposizioni concernenti la disciplina in materia di offerte pubbliche di acquisto e offerte pubbliche di vendita; per ulteriori informazioni, si rinvia alla normativa applicabile. Si segnala che con Decreto Legislativo approvato dal Consiglio dei Ministri in data 9 novembre 2007 (in corso di pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale), è stata recepita in Italia la Direttiva 2004/25/CE, che modificherà le vigenti disposizioni del Testo Unico in tema di offerte pubbliche di acquisto obbligatorie descritte di seguito.

Ai sensi del Testo Unico, chiunque a seguito di acquisti a titolo oneroso venga a detenere una partecipazione superiore al 30% di azioni aventi diritto di voto nelle deliberazioni assembleari riguardanti nomina, revoca o responsabilità degli amministratori di una società quotata in un mercato regolamentato italiano, deve promuovere un'offerta pubblica di acquisto sulla totalità delle azioni ordinarie.

Ai sensi del Regolamento Emittenti, il medesimo obbligo è applicabile anche a chiunque posseda più del 30% delle azioni con diritto di voto (senza, al contempo, avere una partecipazione che gli consenta di esercitare la maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria degli azionisti) e che, nei dodici mesi, acquisti, direttamente o indirettamente, più del tre per cento del capitale sociale rappresentato da azioni aventi diritto di voto nelle deliberazioni assembleari riguardanti nomina, revoca o responsabilità degli amministra-

tori di una società quotata in un mercato regolamentato italiano, attraverso acquisti a titolo oneroso o sottoscrizioni o conversioni nell'esercizio di diritti negoziati nel medesimo periodo.

L'offerta deve essere promossa entro trenta giorni dalla data in cui è stata superata la soglia, ad un prezzo non inferiore alla media aritmetica tra: (i) il prezzo medio ponderato di mercato nei precedenti dodici mesi e (ii) il prezzo più elevato pattuito nello stesso periodo dall'offerente per acquisti di azioni della medesima categoria. Nel caso in cui in tale periodo non siano stati effettuati acquisti, l'offerta dovrà essere promossa al prezzo medio ponderato di mercato degli ultimi dodici mesi o, nel caso in cui le negoziazioni delle azioni della società siano avviate da un periodo inferiore ai dodici mesi, l'offerta dovrà essere promossa al prezzo medio ponderato di mercato di tale periodo.

Al ricorrere di determinate circostanze, nonostante il numero di azioni acquistate superi la soglia determinata, il Testo Unico ed il Regolamento Emittenti stabiliscono alcuni casi di esenzione dal lancio dell'offerta pubblica di acquisto, tra cui:

- (i) un altro socio, o altri soci congiuntamente, dispongono della maggioranza dei diritti di voto esercitabili in assemblea ordinaria;
- (ii) l'acquisto è compiuto tramite sottoscrizione di un aumento di capitale in presenza di un piano di ristrutturazione del debito di una società quotata in crisi, comunicato alla Consob e al mercato;
- (iii) la partecipazione è acquisita a seguito di trasferimento fra società in cui lo stesso o gli stessi soggetti dispongono, anche congiuntamente e indirettamente tramite società controllata ai sensi dell'articolo 2359, comma 1, n. 1), cod. civ., della maggioranza dei diritti di voto esercitabili in assemblea ordinaria;
- (iv) il superamento della soglia è determinato dall'esercizio di diritti di opzione, di sottoscrizione o di conversione originariamente spettanti;
- (v) la soglia del trenta per cento è superata per non più del tre per cento e l'acquirente si impegna a cedere le azioni in eccedenza entro dodici mesi e a non esercitare i relativi diritti di voto;
- (vi) è conseguente ad operazioni di fusione o scissione approvate, in base ad effettive e motivate esigenze industriali, con delibera assembleare della società le cui azioni dovrebbero altrimenti essere oggetto di offerta.

A tale riguardo si segnala che fintanto il socio Confindustria deterrà una partecipazione il controllo di diritto dell'Emittente, Il Sole 24 ORE non sarà contendibile. Si rileva peraltro che un'opera obbligatoria potrà verificarsi solo nel caso in cui Confindustria a seguito di cessione di azioni ordinarie perda il controllo di diritto sulla Società.

La normativa italiana prevede inoltre che il superamento della soglia del 30% del capitale sociale della società non provochi l'obbligo di offerta sul 100% delle azioni, qualora il soggetto in questione abbia superato la soglia per effetto:

- (i) di un'offerta pubblica di acquisto diretta a conseguire il 100% delle azioni con diritto di voto della società;
- (ii) di un'offerta pubblica di acquisto o di scambio diretta a conseguire almeno il 60% delle azioni con diritto di voto della società.

L'esenzione di cui al punto (ii), vale solo nel caso in cui:

- l'offerta sia stata approvata dagli azionisti della società che possedeva la maggioranza delle azioni con diritti di voto esclusi l'offerente, il socio di maggioranza, anche relativa, se la sua partecipazione sia superiore al 10%, e i soggetti che agiscono in concerto con l'offerente;

- l'offerente (e le società dallo stesso controllate, le società sottoposte a comune controllo, i suoi amministratori o direttori generali ed altre persone ad esso legati da patti parasociali) non abbia acquistato più dell'1% delle azioni ordinarie della società nei dodici mesi precedenti la comunicazione alla Consob o durante l'offerta; e
- Consob, dopo aver ricevuto completa documentazione a dimostrazione che i termini di cui ai due punti precedenti sono stati rispettati, accordi l'esenzione.

Dopo che tale offerta è stata completata, l'offerente sarà obbligato a promuovere un'offerta avente ad oggetto il 100% del capitale sociale qualora, durante i successivi dodici mesi:

- da solo o congiuntamente a società dallo stesso controllate, società sottoposte a comune controllo, suoi amministratori o direttori generali e ad altre persone ad esso legati da patti parasociali acquisti più dell'1% del capitale sociale della società, anche mediante contratti a termine con scadenza successiva; ovvero
- la società emittente delibere operazioni di fusione o di scissione.

Infine, chiunque venga a detenere più del 90% delle azioni ordinarie deve promuovere un'offerta pubblica di acquisto "residuale" sulle rimanenti azioni con diritto di voto, ad un prezzo fissato dalla Consob, se non ripristina entro 120 giorni il livello minimo di flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni.

Ciascun azionista che detenga più del 98% delle azioni ordinarie di una società quotata in seguito ad un'offerta pubblica di acquisto promossa sulla totalità delle azioni ordinarie ha diritto di acquistare le azioni residue entro quattro mesi dalla conclusione dell'offerta, qualora nel documento d'offerta abbia manifestato la propria intenzione di avvalersi di tale diritto. Il prezzo è fissato da un esperto nominato dal presidente del tribunale del luogo ove la società emittente ha sede (tenuto conto anche del prezzo dell'offerta e del prezzo di mercato dell'ultimo semestre).

4.10 Precedenti offerte pubbliche di acquisto sulle Azioni

Le Azioni non sono mai state oggetto di alcuna offerta pubblica di acquisto o di scambio, né la Società ha mai assunto la qualità di offerente nell'ambito di tali operazioni.

4.11 Regime fiscale

Le informazioni riportate qui di seguito sintetizzano il regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle azioni (di seguito e, limitatamente al presente Paragrafo, definite le "**Azioni**") immesse nel sistema Monte Titoli di società quotate residenti in Italia, quale la Società ai sensi della vigente legislazione tributaria italiana.

Quanto segue, pertanto, non costituisce né intende costituire una completa ed esaustiva analisi di tutte le conseguenze fiscali connesse all'acquisto, alla detenzione e alla cessione di azioni da parte di soggetti residenti e non residenti in Italia.

Il regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni, qui di seguito riportato, tiene conto della legislazione italiana vigente, anche a seguito delle modifiche introdotte dal Decreto Legislativo n. 344 del 12 dicembre 2003 e successive modifiche ed integrazioni, oltre che delle interpretazioni fornite dall'amministrazione finanziaria alla data del presente Prospetto, fermo restando che la stessa legislazione potrebbe subire cambiamenti anche con effetti retroattivi.

La Legge n. 80 del 7 aprile 2003, avente ad oggetto la riforma del sistema fiscale italiano, ha delegato il Governo italiano ad omogeneizzare l'imposizione dei redditi di natura finanziaria indipendentemente dagli strumenti giuridici utilizzati per produrli. Si osserva che è stato presentato in Parlamento un disegno di legge delega finalizzato al riordino del trattamento tributario dei redditi di capitale e dei redditi diversi di natura finanziaria. Pertanto l'approvazione di eventuali provvedimenti legislativi modificativi della disciplina attualmente in vigore, potrebbe incidere sul regime fiscale delle azioni della Società quale descritto nei seguenti Paragrafi.

Si segnala, infine, che alla data del presente Prospetto è in discussione il disegno di legge recante "Disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato" (Finanziaria 2008), con il quale potrebbero essere introdotte modifiche al regime della tassazione delle plusvalenze realizzate dalle società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lettere a) e b), del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917 del 22 dicembre 1986, fiscalmente residenti in Italia, nonché al regime della tassazione dei dividendi erogati a società ed enti soggetti ad un'imposta sul reddito delle società negli Stati membri dell'Unione Europea e negli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo inclusi nella lista che verrà approvata con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze.

Gli investitori sono tenuti in ogni caso a consultare i loro consulenti in merito al regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni ed a verificare la natura e l'origine delle somme percepite come distribuzioni sulle azioni della Società (utili di esercizio o riserve di utili o riserve di capitale). Inoltre, con riferimento ai soggetti non residenti in Italia, si invita a consultare i propri consulenti fiscali al fine di valutare il regime fiscale applicabile nel proprio Stato di residenza.

A. Regime fiscale dei dividendi

I dividendi attribuiti sulle azioni della Società saranno soggetti al trattamento fiscale ordinariamente applicabile ai dividendi corrisposti da società per azioni fiscalmente residenti in Italia.

Il regime fiscale applicabile alla distribuzione di dividendi dipende dalla natura del soggetto percettore degli stessi, come di seguito descritto.

(i) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia:

- i dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e non costituenti partecipazioni qualificate (come di seguito definite), immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli S.p.A. (quali le azioni della Società oggetto della presente offerta), sono soggetti ad una imposta sostitutiva delle imposte sui redditi del 12,50%, con obbligo di rivalsa ai sensi dell'articolo 27-ter del Decreto del Presidente della Repubblica n. 600 del 29 settembre 1973; non sussiste l'obbligo da parte dei soci di indicare i dividendi incassati nella dichiarazione dei redditi. Con riferimento alle società quotate in mercati regolamentati, si considerano partecipazioni qualificate quelle costituite da azioni (diverse dalle azioni di risparmio), nonché da diritti o titoli, attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, che rappresentino complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria superiore al 2% ovvero una partecipazione al capitale od al patrimonio superiore al 5%. Sono "partecipazioni non qualificate" tutte le partecipazioni che non superano le percentuali sopra indicate. La suddetta imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli S.p.A., nonché, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una SIM residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanzia-

ri autorizzata ai sensi dell'articolo 80 del Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998), dai soggetti (depositari) non residenti che aderiscono al Sistema Monte Titoli o a Sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli.

A seguito dell'entrata in vigore del Decreto Legislativo n. 213 del 24 giugno 1998 sulla dematerializzazione dei titoli, questa modalità di tassazione costituisce il regime ordinariamente applicabile alle azioni negoziate in mercati regolamentati italiani, quali le azioni della Società oggetto della presente offerta.

La suddetta imposta sostitutiva del 12,50% non è operata se i dividendi si riferiscono a partecipazioni non qualificate detenute nell'ambito di gestioni individuali di patrimonio presso intermediari abilitati, per le quali gli azionisti abbiano optato per l'applicazione dell'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi del 12,50% in base al "regime del risparmio gestito" di cui all'articolo 7 del Decreto Legislativo n. 461 del 21 novembre 1997 (le condizioni per l'applicazione di tale regime opzionale sono descritte nel successivo Paragrafo B(i)(3)). In questo caso, i dividendi concorrono a formare il risultato annuo maturato dalla gestione individuale di portafoglio, soggetto alla suddetta imposta sostitutiva del 12,50% applicata dal gestore.

- i dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni relative all'impresa, o, se non relative all'impresa, costituenti partecipazioni qualificate (come sopra definite) non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva delle imposte sui redditi a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a partecipazioni attinenti all'attività d'impresa o a partecipazioni qualificate. In entrambi i suddetti casi, i dividendi percepiti concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo limitatamente al 40% del loro ammontare da assoggettare a tassazione secondo le regole ordinarie.

(ii) Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, società ed enti di cui all'articolo 73, comma primo, lettere a) e b), del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, fiscalmente residenti in Italia:

- i dividendi percepiti da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) di cui all'articolo 5 del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, da società ed enti di cui all'articolo 73, comma primo, lettere a) e b), del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, ovverosia da società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, società cooperative e società di mutua assicurazione, enti pubblici e privati diversi dalle società nonché trust che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, fiscalmente residenti in Italia, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte;
- i dividendi percepiti da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente limitatamente al 40% del loro ammontare;
- i dividendi percepiti da società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, società cooperative e società di mutua assicurazione, enti pubblici e privati diversi dalle società nonché trust che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, fiscalmente residenti in Italia concorrono a formare il reddito imponibile complessivo del percipiente limitatamente al 5% del loro ammontare.

(iii) Enti di cui all'articolo 73, comma primo, lettera c), del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, fiscalmente residenti in Italia:

- i dividendi percepiti dagli enti di cui all'articolo 73, comma primo, lettera c), del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, quali gli enti pubblici e privati diversi dalle società, i trust fiscalmente residenti in Italia, non aventi ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, concorrono a formare il reddito complessivo limitatamente al 5% del loro ammontare; sull'ammontare imponibile degli utili si applica una ritenuta alla fonte a titolo d'acconto con aliquota del 12,50%. Tale regime

si rende applicabile fino a quando, ai sensi dell'articolo 3, comma primo, della Legge n. 80/2003, non verrà attuata l'inclusione, tra i soggetti passivi dell'imposta sul reddito, degli enti di cui al suddetto articolo 73, comma primo, lettera c).

(iv) Soggetti esenti:

- i dividendi percepiti da soggetti residenti esenti dall'imposta sul reddito delle società (IRES) sono soggetti ad una ritenuta alla fonte del 27% a titolo di imposta. Per le azioni, quali le Azioni, immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli S.p.A., in luogo della suddetta ritenuta trova applicazione, con la stessa aliquota ed alle medesime condizioni, una imposta sostitutiva delle imposte sui redditi applicata dal soggetto residente (aderente al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli S.p.A.) presso il quale le Azioni sono depositate, nonché tramite un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, banche, SIM, intermediari finanziari residenti in Italia ovvero stabili organizzazioni di banche o imprese d'investimento non residenti), dai soggetti non residenti che aderiscono al sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al sistema Monte Titoli.

(v) Fondi pensione italiani ed O.I.C.V.M.:

- i dividendi percepiti da fondi pensione italiani di cui al Decreto Legislativo n. 252 del 5 dicembre 2005 ed i dividendi percepiti da organismi italiani di investimento collettivo in valori mobiliari (di seguito anche "O.I.C.V.M."), soggetti alla disciplina di cui all'articolo 8, commi da 1 a 4, del Decreto Legislativo n. 461/1997 non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte e concorrono alla formazione del risultato complessivo annuo di gestione maturato, soggetto ad imposta sostitutiva delle imposte sui redditi con aliquota dell'11%, per i fondi pensione, e con aliquota del 12,50% per gli O.I.C.V.M.. Con riferimento a fondi comuni di investimento in valori mobiliari ovvero SICAV residenti con meno di 100 partecipanti – ad eccezione del caso in cui le quote od azioni dei predetti organismi detenute da investitori qualificati, diversi dalle persone fisiche, siano superiori al 50% – l'imposta sostitutiva del 12,50% si applica sulla parte di risultato della gestione riferibile a partecipazioni "non qualificate". Sulla parte di risultato della gestione maturato in ciascun anno riferibile a partecipazioni "qualificate" detenute dai predetti soggetti, l'imposta sostitutiva è invece dovuta con aliquota del 27%. A questi fini si considerano "qualificate" le partecipazioni al capitale o al patrimonio con diritto di voto di società negoziate in mercati regolamentati superiori al 10% (nel computo di questa percentuale si tiene conto dei diritti, rappresentati o meno da titoli, che consentono di acquistare partecipazioni al capitale o al patrimonio con diritto di voto).

(vi) Fondi comuni di investimento immobiliare:

- ai sensi del Decreto Legge n. 351 del 25 settembre 2001, convertito con modificazioni in Legge n. 410 del 23 novembre 2001, ed a seguito delle modifiche apportate dall'articolo 41-bis del Decreto Legge n. 269 del 30 settembre 2003 (convertito con modificazioni in Legge n. 326 del 24 novembre 2003), i dividendi percepiti dai fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'articolo 37 del Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998 (nel seguito "Testo Unico") ovvero dell'articolo 14-bis della Legge n. 86 del 25 gennaio 1994, nonché dai fondi di investimento immobiliare istituiti anteriormente al 26 settembre 2001 non sono soggetti ad alcun prelievo alla fonte.

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

- i dividendi, derivanti da azioni o titoli similari immessi nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli S.p.A. (quali le Azioni), percepiti da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato cui la partecipazione sia riferibile, sono soggetti ad una imposta sostitutiva delle imposte sui redditi del 27%, ridotta al 12,50% per gli utili pagati su azioni di risparmio, ai sensi dell'articolo 27-ter del Decreto del Presidente della Repubblica n. 600/1973. Gli azionisti fiscalmente non residenti in Italia, diversi dagli azionisti di risparmio, hanno diritto, a fronte di istan-

za di rimborso da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge, al rimborso fino a concorrenza dei 4/9 della imposta sostitutiva subita in Italia ai sensi dell'articolo 27-ter sopra citato, dell'imposta che dimostrino di aver pagato all'estero in via definitiva sugli stessi utili, previa esibizione alle competenti autorità fiscali italiane della relativa certificazione dell'ufficio fiscale dello Stato estero.

Tale imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli S.p.A., nonché, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una SIM residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'articolo 80 del Decreto Legislativo n. 58/1998), dai soggetti non residenti che aderiscono al Sistema Monte Titoli o a Sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli.

Alternativamente al suddetto rimborso, i soggetti residenti in Stati con i quali siano in vigore convenzioni internazionali per evitare la doppia imposizione possono chiedere l'applicazione dell'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura (ridotta) prevista dalla convenzione di volta in volta applicabile. A tal fine i soggetti presso cui le azioni sono depositate, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli S.p.A., debbono acquisire:

- una dichiarazione del soggetto non residente effettivo beneficiario degli utili, dalla quale risultino i dati identificativi del soggetto medesimo, la sussistenza di tutte le condizioni alle quali è subordinata l'applicazione del regime convenzionale e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione;
- un'attestazione dell'autorità fiscale competente dello Stato ove l'effettivo beneficiario degli utili ha la residenza, dalla quale risulti la residenza nello Stato medesimo ai sensi della convenzione. Questa attestazione produce effetti fino al 31 marzo dell'anno successivo a quello di presentazione.

L'amministrazione finanziaria italiana ha peraltro concordato con le amministrazioni finanziarie di alcuni Stati esteri un'apposita modulistica volta a garantire un più efficiente e agevole rimborso o esonero totale o parziale del prelievo alla fonte applicabile in Italia. Se la documentazione non è presentata al soggetto depositario precedentemente alla messa in pagamento dei dividendi, l'imposta sostitutiva è applicata con aliquota del 27%. In tal caso, il beneficiario effettivo dei dividendi può comunque richiedere all'amministrazione finanziaria il rimborso della differenza tra l'imposta sostitutiva applicata e la ritenuta applicabile ai sensi della convenzione tramite apposita istanza di rimborso, corredata dalla documentazione di cui sopra, da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge.

Il disegno di legge Finanziaria 2008 prevede che la ritenuta a titolo d'imposta sui dividendi erogati a società ed enti soggetti ad un'imposta sul reddito delle società negli Stati membri dell'Unione Europea e negli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo inclusi nella lista cui all'emanando decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, sarà applicata in misura pari al 1,375%. Le suddette disposizioni, qualora approvate dal Parlamento, si applicheranno agli utili formati a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007.

Ai sensi dell'articolo 27-bis del Decreto del Presidente della Repubblica n. 600/1973, approvato in attuazione della Direttiva n. 435/90/CEE del 23 luglio 1990, nel caso in cui i dividendi siano percepiti da una società (a) che riveste una delle forme previste nell'allegato alla stessa Direttiva n. 435/90/CEE, (b) che è fiscalmente residente in uno Stato membro dell'Unione Europea, (c) che è soggetta, nello Stato di residenza, senza possibilità di fruire di regimi di opzione o di esonero che non siano territorialmente o temporalmente limitati, ad una delle imposte indicate nell'allegato alla predetta Direttiva e (d) che detiene una partecipazione diretta nella Società non inferiore al 15% del capitale sociale, per un periodo ininterrotto di almeno un anno, tale società ha diritto a richiedere alle autorità fiscali italiane il rimborso dell'imposta sostitutiva applicata sui dividendi da essa percepiti. A tal fine, la società non residente deve produrre (i) una certificazione, rilasciata dalle competenti autorità fiscali dello Stato estero, che attesti che la società non residente soddisfa i predetti requisiti nonché (ii) la documentazione attestante la sus-

sistenza delle condizioni sopra indicate. Inoltre, secondo quanto chiarito dalle autorità fiscali italiane, al verificarsi delle predette condizioni ed in alternativa alla presentazione di una richiesta di rimborso successivamente alla distribuzione del dividendo, purché il periodo minimo annuale di detenzione della partecipazione nella Società sia già trascorso al momento della distribuzione del dividendo medesimo, la società non residente può direttamente richiedere all'intermediario depositario delle azioni la non applicazione dell'imposta sostitutiva presentando all'intermediario in questione la stessa documentazione sopra indicata. In relazione alle società non residenti che risultano direttamente o indirettamente controllate da soggetti non residenti in Stati dell'Unione Europea, il suddetto regime di rimborso o di non applicazione del prelievo alla fonte può essere invocato soltanto a condizione che le medesime società dimostrino di non essere state costituite allo scopo esclusivo o principale di beneficiare del regime in questione. Il Decreto Legislativo n. 49 del 6 febbraio 2007, modificando alcune delle disposizioni contenute nell'art. 27-bis del Decreto del Presidente della Repubblica n. 600/1973, ha previsto, inter alia, una riduzione della soglia di partecipazione diretta di cui alla summenzionata lettera d) al 10% per gli utili distribuiti dal 1° gennaio 2009.

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

- i dividendi percepiti da soggetti non residenti in Italia che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia non sono soggetti ad alcuna ritenuta in Italia e concorrono a formare il reddito complessivo della stabile organizzazione nella misura del 5% del loro ammontare. Qualora i dividendi derivino da una partecipazione non connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al precedente Paragrafo.

(ix) *Distribuzione di riserve di cui all'articolo 47, comma quinto, del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986:*

- le informazioni fornite in questo Paragrafo sintetizzano il regime fiscale applicabile alla distribuzione da parte della Società – in occasione diversa dal caso di riduzione del capitale esuberante, di recesso, di esclusione, di riscatto o di liquidazione – delle riserve di capitale di cui all'articolo 47, comma quinto, del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, ovvero, tra l'altro, delle riserve od altri fondi costituiti con sovrapprezzi di emissione delle azioni, con interessi di conguaglio versati dai sottoscrittori di nuove azioni, con versamenti fatti dai soci a fondo perduto o in conto capitale e con saldi di rivalutazione monetaria esenti da imposta (di seguito anche "**riserve di capitale**").

(a) *Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia:*

indipendentemente dalla delibera assembleare, le somme percepite da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia a titolo di distribuzione delle riserve di capitali costituiscono utili per i percettori nei limiti e nella misura in cui sussistano, in capo alla società distributrice, utili di esercizio e riserve di utili (fatta salva la quota di essi accantonata in sospensione di imposta). Le somme qualificate come utili sono soggette, a seconda che si tratti o meno di partecipazioni non qualificate e/o non relative all'impresa, al medesimo regime sopra riportato. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali, al netto, sulla base di quanto testé indicato, dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Ne consegue che, in sede di successiva cessione, la plusvalenza imponibile è calcolata per differenza fra il prezzo di vendita ed il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione ridotto di un ammontare pari alle somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali (al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile). Secondo l'interpretazione fatta propria dall'amministrazione finanziaria le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali, da parte di persone fisiche che non detengono le partecipazioni in regime di impresa, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione costituiscono utili. In relazione alle partecipazioni per cui la persona fisica abbia optato per il regime cosiddetto del "risparmio

gestito” di cui all’articolo 7 del Decreto Legislativo n. 461/1997, in assenza di qualsiasi chiarimento da parte dell’amministrazione finanziaria, seguendo un’interpretazione sistematica delle norme, le somme distribuite a titolo di ripartizione delle riserve di capitale dovrebbero concorrere a formare il risultato annuo della gestione maturato relativo al periodo d’imposta in cui è avvenuta la distribuzione. Anche il valore delle partecipazioni alla fine dello stesso periodo d’imposta (o al venire meno del regime del “risparmio gestito” se anteriore) deve essere incluso nel calcolo del risultato annuo della gestione maturato nel periodo d’imposta, da assoggettare ad imposta sostitutiva del 12,50%. Le somme percepite a titolo di distribuzione di riserve di capitale da parte di persone fisiche che detengono le partecipazioni in regime di impresa, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono plusvalenze e come tali assoggettate al regime evidenziato al successivo Paragrafo B.

- (b) Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all’articolo 5 del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, società di persone, società ed enti di cui all’articolo 73, comma primo, lettere a) e b), del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, fiscalmente residenti in Italia:

in capo alle società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) di cui all’articolo 5 del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, alle società ed enti di cui all’articolo 73, comma primo, lettere a) e b), del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali costituiscono utili nei limiti e nella misura in cui sussistano utili di esercizio e riserve di utili (fatta salva la quota di essi accantonata in sospensione di imposta). Le somme qualificate come utili sono soggette al medesimo regime sopra riportato. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali, al netto dell’importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono plusvalenze e, come tali, assoggettate al regime evidenziato al successivo Paragrafo B.

- c) Fondi pensione italiani e O.I.C.V.M. (fondi di investimento, SICAV):

in base ad una interpretazione sistematica delle norme, le somme percepite da O.I.C.V.M. (fondi di investimento, SICAV) e fondi pensione italiani a titolo di distribuzione delle riserve di capitale, dovrebbero concorrere a formare il risultato netto di gestione maturato relativo al periodo d’imposta in cui è avvenuta la distribuzione, soggetto ad un’imposta sostitutiva del 12,50% (11% nel caso di fondi pensione). Anche il valore delle partecipazioni alla fine dello stesso periodo d’imposta deve essere incluso nel calcolo del risultato annuo di gestione.

- (d) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato:

in capo ai soggetti fiscalmente non residenti in Italia (siano essi persone fisiche o società), privi di stabile organizzazione in Italia cui la partecipazione sia riferibile, la natura fiscale delle somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitale è la medesima di quella evidenziata per le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia. Inoltre, le somme qualificate come utili sono soggette al medesimo regime sopra evidenziato. Al pari di quanto evidenziato per le persone fisiche e per le società di capitali fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali, al netto dell’importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare.

- (e) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato:

relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia, tali somme concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto per le società ed enti di cui all’articolo 73 comma primo, lettere a) e b), del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, fiscalmente residenti in Italia.

Qualora la distribuzione di riserve di capitale derivi da una partecipazione non connessa ad una stabile

organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al precedente Paragrafo sub (d).

B. Plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni

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

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

Come più sopra evidenziato, relativamente alle società quotate in mercati regolamentati, si considerano partecipazioni qualificate quelle costituite da azioni (diverse dalle azioni di risparmio), diritti o titoli, attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, che rappresentino complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria superiore al 2% ovvero una partecipazione al capitale o al patrimonio superiore al 5%.

Costituisce cessione di partecipazioni sociali qualificate in società quotate in mercati regolamentati la cessione a titolo oneroso di azioni, (diverse dalle azioni di risparmio), diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni, che eccedano i suddetti limiti. La percentuale di diritti di voto e di partecipazione è determinata tenendo conto di tutte le cessioni effettuate nel corso di dodici mesi, ancorché nei confronti di soggetti diversi. Tale disposizione si applica dalla data in cui le partecipazioni, i titoli ed i diritti posseduti rappresentano una percentuale di diritti di voto o di partecipazione superiore ai limiti predetti. Per i diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni si tiene conto delle percentuali di diritti di voto o di partecipazione al capitale potenzialmente ricollegabili alle partecipazioni.

- Partecipazioni non qualificate

Le plusvalenze, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni sociali non qualificate, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, sono soggette ad un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi del 12,50%. Il contribuente può optare per tre diversi regimi di tassazione:

- (1) Tassazione in base alla dichiarazione dei redditi. Nella dichiarazione vanno indicate le plusvalenze e minusvalenze realizzate nell'anno. L'imposta sostitutiva del 12,50% è determinata in tale sede sulle plusvalenze al netto delle relative minusvalenze ed è versata entro i termini previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute a saldo in base alla dichiarazione. Le minusvalenze eccedenti, purché esposte in dichiarazione dei redditi nell'anno in cui sono state realizzate, possono essere portate in deduzione, fino a concorrenza, delle relative plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Il regime della dichiarazione è obbligatorio nell'ipotesi in cui il soggetto non scelga uno dei due regimi di cui ai successivi punti (2) e (3).
- (2) Regime del risparmio amministrato (opzionale). Tale regime può trovare applicazione a condizione che (i) le Azioni siano affidate in custodia o in amministrazione presso banche o società di intermediazione mobiliari residenti o altri soggetti residenti individuati con appositi decreti del Ministro del tesoro, del bilancio e della programmazione economica, di concerto con il Ministro delle finanze e (ii) l'azionista opti (con comunicazione sottoscritta inviata all'intermediario contestualmente al conferimento dell'incarico e dell'apertura del deposito o conto corrente o, per i rapporti in essere, anteriormente all'inizio del periodo d'imposta) per l'applicazione del regime del risparmio amministrato. Nel caso in cui il soggetto opti per tale regime, l'imposta sostitutiva con l'aliquota del 12,50% è applicata direttamente dall'intermediario che interviene nella transazione, trattenendo l'importo dell'imposta su ciascun reddito realizzato o

ricevendone provvista dal contribuente e provvedendo al versamento diretto della stessa al concessionario della riscossione entro il quindicesimo giorno del secondo mese successivo a quello in cui l'imposta è stata applicata. Le eventuali minusvalenze possono essere compensate nell'ambito del medesimo rapporto computando l'importo delle minusvalenze in diminuzione, fino a concorrenza, delle plusvalenze realizzate nelle successive operazioni poste in essere nello stesso periodo d'imposta o nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Il contribuente non è conseguentemente tenuto a includere le suddette plusvalenze e/o minusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi. L'opzione per il regime fiscale qui in esame ha effetto per tutto il periodo di imposta e può essere revocata entro la scadenza di ciascun anno solare, con effetto per il periodo d'imposta successivo. Qualora il rapporto di custodia o amministrazione venga meno, le eventuali minusvalenze possono essere portate in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di realizzo, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto di risparmio amministrato intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, o possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi.

- (3) Regime del risparmio gestito (opzionale). Presupposto per la scelta di tale regime è il conferimento di un incarico di gestione patrimoniale ad un intermediario autorizzato. In tale regime, un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi del 12,50% è applicata dall'intermediario al termine di ciascun periodo d'imposta sull'incremento del valore del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, anche se non percepito, al netto dei redditi assoggettati a ritenuta, dei redditi esenti o comunque non soggetti ad imposte, dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente, dei proventi derivanti da quote di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari italiani soggetti ad imposta sostitutiva di cui all'articolo 8 del Decreto Legislativo n. 461/1997. Nel regime del risparmio gestito, le plusvalenze realizzate mediante cessione di partecipazioni non qualificate concorrono a formare l'incremento del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, soggetto ad imposta sostitutiva del 12,50%. Il risultato negativo della gestione conseguito in un periodo d'imposta può essere computato in diminuzione del risultato della gestione dei quattro periodi d'imposta successivi per l'intero importo che trova capienza in ciascuno di essi.

In caso di conclusione del contratto di gestione, i risultati negativi di gestione maturati (risultanti da apposita certificazione rilasciata dal soggetto gestore) possono essere portati in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di maturazione, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto cui sia applicabile il regime del risparmio amministrato, ovvero utilizzati (per l'importo che trova capienza in esso) nell'ambito di un altro rapporto per il quale sia stata effettuata l'opzione per il regime del risparmio gestito, purché il rapporto o deposito in questione sia intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, ovvero possono essere portate in deduzione dai medesimi soggetti in sede di dichiarazione dei redditi, secondo le medesime regole applicabili alle minusvalenze eccedenti di cui al precedente punto (1).

- Partecipazioni qualificate

Le plusvalenze, derivanti da cessioni di partecipazioni qualificate conseguite al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali, da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia sono, per il 40% del loro ammontare, sommate algebricamente alla corrispondente quota (40%) delle relative minusvalenze. Se le plusvalenze sono superiori alle minusvalenze, l'eccedenza, nella misura del 40%, concorre alla formazione del reddito imponibile complessivo del contribuente. Se le minusvalenze sono superiori alle plusvalenze, l'eccedenza è riportata in deduzione, fino a concorrenza del 40% dell'ammontare delle plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che l'eccedenza stessa sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale le minusvalenze sono realizzate. Nella stessa percentuale, ed entro il medesimo limite temporale dalla data del realizzo, sono riportabili in deduzione le minusvalenze relative a partecipazioni qualificate non ancora utilizzate al 31 dicembre 2003. La tassazione delle plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni qualificate avviene unicamente in sede di

dichiarazione annuale dei redditi, in quanto le suddette plusvalenze non possono essere soggette né al regime del risparmio amministrato né al regime del risparmio gestito previsti esclusivamente per le partecipazioni non qualificate.

(ii) Persone fisiche esercenti attività d'impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986

Le plusvalenze realizzate da persone fisiche nell'esercizio di impresa, da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, escluse le società semplici, mediante cessione a titolo oneroso di azioni concorrono, per l'intero ammontare, a formare il reddito d'impresa imponibile, soggetto a tassazione in Italia secondo il regime ordinario. Tuttavia, laddove siano soddisfatte le condizioni evidenziate ai punti (a), (b), (c) e (d) del successivo Paragrafo, le plusvalenze concorrono alla formazione del reddito d'impresa imponibile nel limite del 40% del loro ammontare. Le minusvalenze realizzate relative a partecipazioni con i requisiti di cui ai punti (b), (c) e (d) del successivo Paragrafo, possedute ininterrottamente dal dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione, considerando cedute per prime le azioni acquisite in data più recente, sono deducibili nella misura del 40% del loro ammontare.

Ai fini della determinazione delle plusvalenze e minusvalenze fiscalmente rilevanti, il costo fiscale delle Azioni cedute è assunto al netto delle svalutazioni dedotte nei precedenti periodi di imposta quello dell'avvenuta cessione.

(iii) Società ed enti di cui all'articolo 73, comma primo, lettere a) e b), del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986

Le plusvalenze realizzate dalle società ed enti di cui all'articolo 73, comma primo, lettere a) e b), del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, fiscalmente residenti in Italia, ovverosia da società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, società cooperative e di mutua assicurazione, enti pubblici e privati diversi dalle società nonché trust che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, mediante cessione a titolo oneroso di azioni concorrono, per l'intero ammontare, a formare il reddito d'impresa imponibile e come tali soggette a tassazione in Italia secondo il regime ordinario. Tuttavia, laddove siano soddisfatte le seguenti condizioni, le plusvalenze realizzate sono esenti, ai sensi dell'articolo 87 del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, da tassazione nella misura dell'84% del loro ammontare, se:

- (a) la partecipazione è detenuta ininterrottamente dal primo giorno del diciottesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione, considerando cedute per prime le azioni acquisite in data più recente;
- (b) la partecipazione è classificata nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso;
- (c) la società partecipata è fiscalmente residente in Italia o in uno Stato o territorio diverso da quelli a regime fiscale privilegiato individuati dal Decreto Ministeriale emanato ai sensi dell'articolo 167, comma quarto, del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986 o alternativamente, è compiutamente dimostrato, mediante interpello all'amministrazione finanziaria, che dalla partecipazione non è stato conseguito, sin dall'inizio del periodo di possesso, l'effetto di localizzare i redditi in Stati o territori in cui sono sottoposti a regimi fiscali privilegiati di cui al predetto Decreto;
- (d) la società partecipata esercita un'impresa commerciale secondo la definizione di cui all'articolo 55 del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986. Tale requisito non rileva per le società i cui titoli sono negoziati in mercati regolamentati (come le Azioni).

Il disegno di legge Finanziaria 2008 prevede l'innalzamento dell'esenzione dalla tassazione dall'84% al 95% delle plusvalenze realizzate. Come indicato nell'anzidetto disegno di legge, dovrebbe essere confer-

mata l'esenzione pari all'84% delle plusvalenze realizzate dal 31 dicembre 2007 fino a concorrenza delle svalutazioni fiscalmente dedotte nei periodi d'imposta anteriori a quello in corso all'1 gennaio 2004. Le suddette disposizioni, qualora approvate dal Parlamento, si applicheranno a decorrere dall'1 gennaio 2008.

Con riferimento al requisito di cui al suddetto punto (b) si precisa che per le società che adottano i principi contabili internazionali si considerano immobilizzazioni finanziarie le partecipazioni di controllo e di collegamento, nonché gli strumenti finanziari detenuti fino a scadenza e quelli disponibili per la vendita.

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

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

In presenza dei requisiti di cui ai precedenti punti (b), (c) e (d), sono indeducibili dal reddito d'impresa le minusvalenze realizzate dalla cessione di partecipazioni possedute ininterrottamente dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione, considerando cedute per prime le azioni acquisite in data più recente.

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

A decorrere dal 1° gennaio 2006, le minusvalenze e le differenze negative tra i ricavi e i costi relative ad azioni che non possiedono i requisiti per l'esenzione, di cui al suddetto articolo 87, non rilevano fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei trentasei mesi precedenti il loro realizzo/conseguimento. Tale disposizione si applica con riferimento alle azioni e strumenti finanziari simili alle azioni acquisite nei 36 mesi precedenti il realizzo/conseguimento, sempre che siano soddisfatte le condizioni di cui ai precedenti punti (c) e (d).

Relativamente alle minusvalenze e alle differenze negative di ammontare superiore ad Euro 50.000,00, derivanti da operazioni su azioni o altri titoli negoziati, anche a seguito di più operazioni, in mercati regolamentati italiani o esteri, il contribuente comunica all'Agenzia delle entrate i dati e le notizie necessari al fine di consentire l'accertamento della conformità delle relative operazioni alle disposizioni antielusive di cui all'articolo 37-bis del D.P.R. n. 600/1973. I dati e le notizie oggetto della predetta comunicazione devono essere forniti in conformità a quanto previsto dai provvedimenti del Direttore dell'Agenzia delle entrate del 29 marzo 2007 e del 13 luglio 2007.

In caso di comunicazione omessa, incompleta o infedele, la minusvalenza e la differenza negativa realizzata sono fiscalmente indeducibili.

Per alcuni tipi di società (operanti nel settore finanziario) ed a certe condizioni, le plusvalenze realizzate dai suddetti soggetti mediante cessione di azioni concorrono a formare anche il relativo valore netto della produzione, soggetto ad imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

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

- Partecipazioni non qualificate

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla cessione a titolo oneroso di partici-

zioni sociali non qualificate in società italiane negoziate in mercati regolamentati (quale la Società), non sono soggette a tassazione in Italia, anche se ivi detenute.

In capo agli azionisti fiscalmente non residenti in Italia che hanno optato per il regime del risparmio amministrato ovvero per il regime del risparmio gestito di cui agli articoli 6 e 7 del Decreto Legislativo n. 461/1997 il beneficio dell'esenzione è subordinato alla presentazione al sostituto di imposta o all'intermediario residente con il quale intrattengono rapporti di custodia, amministrazione, deposito o gestione di un'autocertificazione attestante la non residenza fiscale in Italia.

- Partecipazioni qualificate

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla cessione a titolo oneroso di partecipazioni qualificate sono, per il 40% del loro ammontare, sommate algebricamente alla corrispondente quota (40%) delle relative minusvalenze. Se le plusvalenze sono superiori alle minusvalenze, l'eccedenza, nella misura del 40%, concorre alla formazione del reddito imponibile complessivo del contribuente. Se le minusvalenze sono superiori alle plusvalenze, l'eccedenza è riportata in deduzione, fino a concorrenza del 40% dell'ammontare delle plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale le minusvalenze sono realizzate. Nella stessa percentuale, ed entro il medesimo limite temporale dalla data del realizzo, sono riportabili in deduzione le minusvalenze relative a partecipazioni qualificate non ancora utilizzate al 31 dicembre 2003. La tassazione delle plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni qualificate avviene unicamente in sede di dichiarazione annuale dei redditi, poiché le stesse non possono essere soggette né al regime del risparmio amministrato né al regime del risparmio gestito.

Resta comunque ferma, ove prevista e applicabile, l'applicazione del regime di non tassazione in Italia eventualmente previsto dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni sul reddito stipulate dall'Italia.

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

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia, tali somme concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo delle plusvalenze realizzate da società ed enti di cui all'articolo 73 comma primo, lettere a) e b), del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, fiscalmente residenti in Italia.

Qualora la partecipazione non sia connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al precedente Paragrafo.

(vi) Fondi pensione italiani e O.I.C.V.M.

Le plusvalenze realizzate da fondi pensione italiani di cui al Decreto Legislativo n. 252/2005 e dagli O.I.C.V.M. soggetti alla disciplina di cui all'articolo 8, commi da 1 a 4, del Decreto Legislativo n. 461/1997 (fondi comuni di investimento mobiliari e SICAV), mediante cessione a titolo oneroso di azioni sono incluse nel calcolo del risultato annuo di gestione maturato soggetto ad imposta sostitutiva delle imposte sui redditi con aliquota dell'11%, per i fondi pensione, e con aliquota del 12,50% per gli O.I.C.V.M.. Con riferimento a fondi comuni di investimento in valori mobiliari ovvero SICAV residenti con meno di 100 partecipanti – ad eccezione del caso in cui le quote od azioni dei predetti organismi detenute da investitori qualificati, diversi dalle persone fisiche, siano superiori al 50% – l'imposta sostitutiva del 12,50% si applica sulla parte di risultato della gestione riferibile a partecipazioni "non qualificate". Sulla parte di risultato della gestione maturato in ciascun anno riferibile a partecipazioni "qualificate" detenute dai predetti soggetti, l'imposta sostitutiva è invece dovuta con aliquota del 27%. A questi fini si considerano "qualificate" le partecipazioni al capitale o al patrimonio con diritto di voto di società negoziate in mercati regolamentati supe-

riori al 10% (nel computo di questa percentuale si tiene conto dei diritti, rappresentati o meno da titoli, che consentono di acquistare partecipazioni al capitale o al patrimonio con diritto di voto).

(vii) Fondi comuni di investimento immobiliare

Ai sensi del Decreto Legge n. 351/2001, ed a seguito delle modifiche apportate dall'articolo 41-bis del Decreto Legge n. 269/2003, a far data dal 1° gennaio 2004, i proventi, ivi incluse le plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni, conseguiti dai fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'articolo 37 del Testo Unico e dell'articolo 14-bis della Legge n. 86/1994, non sono soggetti ad imposte sui redditi. In particolare, a seguito delle modifiche introdotte dall'articolo 41-bis del Decreto Legge n. 269/2003, tali fondi, oltre a non essere soggetti alle imposte sui redditi e all'imposta regionale sulle attività produttive, non sono soggetti ad alcuna imposta sostitutiva sul valore netto contabile del fondo. I proventi derivanti dalla partecipazione ai suindicati fondi sono assoggettati in capo ai percipienti ad una ritenuta del 12,50%, applicata a titolo di acconto o d'imposta (a seconda della natura giuridica dei percipienti), con esclusione dei proventi percepiti dai soggetti fiscalmente residenti in Stati che garantiscono un adeguato scambio di informazioni con l'amministrazione finanziaria italiana.

C. Tassa sui contratti di borsa

Il Decreto Legislativo n. 435 del 21 novembre 1997 ha modificato il regime della tassa di cui al Regio Decreto n. 3278 del 30 dicembre 1923 cosiddetta "tassa sui contratti di borsa".

A decorrere dal 1° gennaio 1998 è stata introdotta l'esenzione dalla tassa sui contratti di borsa, tra l'altro, per i contratti relativi alle azioni di società quotate conclusi nei mercati regolamentati. L'esenzione si applica anche ai rapporti tra:

- (a) banche, soggetti abilitati all'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi di investimento di cui al Decreto Legislativo n. 415/1996 (a seguito dell'abrogazione del citato Decreto, il riferimento ad oggi è al Testo Unico), agenti di cambio, e
- (b) i soggetti per conto dei quali i contratti sono conclusi.

L'esenzione si applica, inoltre, ai contratti relativi alle operazioni di offerta pubblica di vendita finalizzate all'ammissione a quotazione in mercati regolamentati o aventi ad oggetto strumenti finanziari già ammessi a quotazione in mercati regolamentati.

Sono altresì, esenti dalla tassa sui contratti di borsa i contratti aventi ad oggetto titoli e partecipazioni in società di ogni tipo, ammessi a quotazioni nei mercati regolamentati e conclusi al di fuori dei mercati medesimi, a condizione che essi siano stipulati tra:

- banche o soggetti abilitati all'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi di investimento di cui al Testo Unico, o agenti di cambio;
- intermediari di cui al precedente punto, da un lato, e soggetti non residenti, dall'altro;
- intermediari, anche non residenti, di cui al primo punto, da un lato, e organismi di investimento collettivo del risparmio, dall'altro.

Ove applicabile, la tassa sui contratti di borsa si applica nelle misure di seguito indicate:

- (i) Euro 0,072 per ogni Euro 51,65 (o frazione di Euro 51,65) del prezzo delle azioni, nel caso di contratti conclusi direttamente tra i contraenti o con l'intervento di soggetti diversi da quelli di cui al punto (iii);
- (ii) Euro 0,0258 per ogni Euro 51,65 (o frazione di Euro 51,65) del prezzo delle azioni, nel caso di contratti conclusi tra privati e soggetti indicati al punto (iii) o tra privati con l'intervento dei soggetti citati;
- (iii) Euro 0,0062 per ogni Euro 51,65 (o frazione di Euro 51,65) del prezzo delle azioni, nel caso di contratti conclusi tra banche o soggetti abilitati all'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi di investimento di cui al Testo Unico, o agenti di cambio.

Sono infine esclusi dalla tassa sui contratti di borsa i contratti riguardanti trasferimenti di azioni effettuati tra soggetti, società o enti, tra i quali esista un rapporto di controllo ai sensi dell'articolo 2359, comma primo, nn. 1) e 2), codice civile, ovvero tra società controllate, direttamente o indirettamente, da un medesimo soggetto ai sensi delle predette disposizioni.

D. Imposta di successione e donazione

L'imposta sulle successioni e donazioni è stata reintrodotta dal Decreto Legge n. 262 del 3 ottobre 2006, come modificato e integrato dalla Legge di conversione n. 286 del 24 novembre 2006. Essa trova ulteriori riferimenti normativi nella Legge n. 296 del 27 dicembre 2006 e nella Legge n. 104 del 5 febbraio 1992.

Fermo restando quanto nel seguito evidenziato, non sono soggetti all'imposta sulle successioni e sulle donazioni i trasferimenti di aziende o rami di esse, di quote sociali e di azioni effettuati, anche tramite i patti di famiglia di cui agli articoli 768-bis e seguenti del codice civile, a favore dei discendenti. Nel caso di quote sociali o di azioni di società di capitali, il suddetto beneficio spetta limitatamente alle partecipazioni mediante le quali è acquisito o integrato il controllo ai sensi dell'articolo 2359, comma primo, del codice civile e a condizione che gli aventi causa proseguano l'esercizio dell'attività d'impresa o detengano il controllo per un periodo non inferiore a cinque anni dalla data del trasferimento. Di tale ultima condizione l'avente causa deve rendere apposita dichiarazione contestualmente alla presentazione della dichiarazione di successione o dell'atto di donazione. Il mancato rispetto della predetta condizione comporta la decadenza dal beneficio con conseguente pagamento dell'imposta in misura ordinaria, della sanzione amministrativa per omesso pagamento dell'imposta dovuta e degli interessi di mora decorrenti dalla data in cui l'imposta medesima avrebbe dovuto essere pagata.

(i) Imposta sulle successioni

L'imposta sulle successioni è applicata sul valore complessivo netto dei beni e dei diritti trasferiti per causa di morte. L'aliquota con cui questa si applica varia a seconda che il beneficiario del trasferimento sia:

- coniuge o parente in linea retta: aliquota del 4% (con una franchigia di Euro 1.000.000 per ogni beneficiario);
- fratello o sorella: aliquota del 6% (con una franchigia di Euro 100.000 per ogni beneficiario);
- altro parente fino al quarto grado, affine in linea retta nonché affine in linea collaterale fino al terzo grado: aliquota del 6%;
- altro soggetto: aliquota dell'8%.

In aggiunta, se il beneficiario è una persona portatrice di handicap riconosciuto grave ai sensi della Legge n. 104/92, l'imposta sulle successioni si applica solo sulla parte del valore della quota o del legato che eccede l'importo di Euro 1.500.000.

(ii) Imposta sulle donazioni

Per le donazioni e gli atti di trasferimento a titolo gratuito di beni e diritti e la costituzione di vincoli di destinazione di beni, l'imposta sulle donazioni è determinata applicando le seguenti aliquote al valore globale dei beni e dei diritti al netto degli oneri da cui è gravato il beneficiario, ovvero, se la donazione è fatta congiuntamente a favore di più soggetti o se in uno stesso atto sono compresi più atti di disposizione a favore di soggetti diversi, al valore delle quote dei beni o diritti attribuibili:

- in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore del coniuge e dei parenti in linea retta: aliquota del 4% (con una franchigia di Euro 1.000.000 per ogni beneficiario);
- in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore di un fratello o di una sorella: aliquota del 6% (con una franchigia di Euro 100.000 per ogni beneficiario);

- in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore di altro parente fino al quarto grado, di affine in linea retta nonché di affine in linea collaterale fino al terzo grado: aliquota del 6%;
- altro soggetto: aliquota dell'8%.

In aggiunta, se il beneficiario è una persona portatrice di handicap riconosciuto grave ai sensi della Legge n. 104/92, l'imposta sulle donazioni si applica solo sulla parte del valore che eccede l'importo di Euro 1.500.000.

L'articolo 16 della Legge n. 383 del 18 ottobre 2001 prevede l'applicazione di una specifica norma antielusiva qualora il beneficiario di un atto di donazione avente ad oggetto determinati valori mobiliari, tra cui le azioni, ceda i valori stessi entro i cinque anni successivi alla donazione. In particolare, il beneficiario di un atto di donazione o di altra liberalità tra vivi effettuato nel territorio italiano avente ad oggetto azioni, qualora ceda dette azioni entro i successivi cinque anni, è tenuto al pagamento dell'imposta sostitutiva sul *capital gain*, che si applica secondo le disposizioni precedentemente illustrate, come se la donazione non fosse stata fatta (assumendo cioè il valore fiscale dei titoli in capo al donante, con il diritto di scomputare le imposte eventualmente assolte sull'atto di liberalità).

E. Regime fiscale delle *stock option*

L'articolo 51, secondo comma, del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986 stabilisce che non concorrono alla formazione del reddito imponibile di lavoro dipendente, tra l'altro:

- a) il valore delle azioni offerte alla generalità dei dipendenti per un importo non superiore complessivamente nel periodo di imposta ad Euro 2.065,83, a condizione che non siano riacquistate dalla società emittente o dal datore di lavoro o comunque cedute prima che siano trascorsi almeno tre anni dalla percezione; qualora le azioni siano cedute prima del predetto termine, l'importo che non ha concorso a formare il reddito al momento dell'acquisto è assoggettato a tassazione nel periodo d'imposta in cui avviene la cessione;
- b) la differenza tra il valore delle azioni al momento dell'assegnazione e l'ammontare corrisposto dal dipendente, a condizione che il predetto ammontare sia almeno pari al valore delle azioni stesse alla data dell'offerta; se le partecipazioni, i titoli o i diritti posseduti dal dipendente rappresentano una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria o di partecipazione al capitale o al patrimonio superiore al 10%, la predetta differenza concorre in ogni caso interamente a formare il reddito.

Il successivo comma *2-bis* del suddetto articolo 51, per effetto delle modifiche apportate dall'articolo 2, comma 29, del Decreto Legge n. 262/2006, convertito, con modificazioni, dalla Legge n. 286/2006, prevede che le disposizioni sopra citate si applicano esclusivamente alle azioni emesse dall'impresa con la quale il contribuente intrattiene il rapporto di lavoro, nonché a quelle emesse da società che direttamente o indirettamente, controllano la medesima impresa, ne sono controllate o sono controllate dalla stessa società che controlla l'impresa. La disposizione di cui alla suddetta lettera b) si rende applicabile esclusivamente quando ricorrano congiuntamente le seguenti condizioni:

- a) che l'opzione sia esercitabile non prima che siano scaduti tre anni dalla sua attribuzione;
- b) che, al momento in cui l'opzione è esercitabile, la società risulti quotata in mercati regolamentati;
- c) che il beneficiario mantenga per almeno i cinque anni successivi all'esercizio dell'opzione un investimento nei titoli oggetto di opzione non inferiore alla differenza tra il valore delle azioni al momento dell'assegnazione e l'ammontare corrisposto dal dipendente. Qualora detti titoli oggetto di investimento siano ceduti o dati in garanzia prima che siano trascorsi cinque anni dalla loro assegnazione, l'importo che non ha concorso a formare il reddito di lavoro dipendente al momento dell'assegnazione è assoggettato a tassazione nel periodo d'imposta in cui avviene la cessione ovvero la costituzione in garanzia.

Gruppo



La cultura dei fatti.

Capitolo V - Condizioni dell'Offerta

5.1. Condizioni, statistiche relative all'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'Offerta

5.1.1. Condizioni alle quali l'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione è subordinata

L'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione non è subordinata ad alcuna condizione, fatto salvo il provvedimento di inizio delle negoziazioni di Borsa Italiana (si veda la Sezione Seconda, Capitolo 6, Paragrafo 6.1).

5.1.2. Ammontare totale dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione

L'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, finalizzata all'ammissione alle negoziazioni delle azioni sul MTA, ha per oggetto complessivamente un numero massimo di 35.091.490 azioni di categoria speciale (cfr. Sezione Seconda, Capitolo IV, Paragrafo 4.1.) rivenienti da un aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'articolo 2441, comma quinto, del Codice Civile, deliberato dall'assemblea straordinaria dell'Emittente in data 30 luglio 2007 ("**Azioni**").

Fermo restando quanto previsto al successivo Paragrafo 5.1.4, l'Emittente si riserva, d'intesa sentiti i Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, di non collocare integralmente le Azioni, dandone comunicazione al pubblico nell'avviso integrativo relativo al Prezzo di Offerta; tale circostanza determinerà una riduzione del numero delle Azioni collocate nell'ambito dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione e, se del caso, verrà comunicato nell'avviso integrativo di cui al precedente capoverso.

5.1.3. Periodo di validità dell'Offerta Pubblica e modalità di sottoscrizione

L'Offerta Pubblica avrà inizio alle ore 9:00 del 19 novembre 2007 e terminerà alle ore 16.30 del 30 novembre 2007.

Non saranno ricevibili, né valide, le schede che perverranno dal pubblico indistinto in Italia ai Collocatori (come infra definiti) prima delle ore 9.00 del 19 novembre 2007 e dopo le ore 16.30 del 30 novembre 2007.

La Società si riserva la facoltà, sentiti i Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, di (i) posticipare il Periodo di Offerta; ovvero (ii) prorogare il Periodo di Offerta; ovvero (iii) disporre la chiusura anticipata dell'Offerta Pubblica di Sottoscrizione (che comunque non potrà essere effettuata prima del secondo giorno del Periodo di Offerta) qualora, prima della chiusura del Periodo di Offerta, l'ammontare delle Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica di Sottoscrizione sia interamente collocato, in ogni caso dando-

ne tempestiva comunicazione alla Consob e al pubblico mediante avviso da pubblicarsi su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e/o sul sito internet dell'Emittente www.gruppoilsole24ore.com entro l'ultimo giorno del Periodo di Offerta.

La chiusura anticipata avrà efficacia a partire dal giorno successivo a quello di pubblicazione del suddetto avviso e riguarderà anche le adesioni effettuate fuori sede ovvero per via telematica.

Copia del Prospetto Informativo sarà gratuitamente a disposizione di chiunque ne faccia richiesta a partire dal giorno antecedente la data di inizio dell'Offerta Pubblica di Sottoscrizione presso i Collocatori, presso la sede dell'Emittente in Via Monterosa, 91, Milano e presso Borsa Italiana in Milano, Piazza degli Affari, n. 6.

La Società pubblicherà il Prospetto Informativo anche sul proprio sito internet www.gruppoilsole24ore.com, successivamente al deposito presso Consob.

Adesioni da parte del pubblico indistinto

Le domande di adesione all'Offerta Pubblica di Sottoscrizione da parte del pubblico indistinto dovranno essere presentate mediante sottoscrizione dell'apposito modulo di adesione (che sarà disponibile presso i Collocatori e sul sito internet dell'Emittente www.gruppoilsole24ore.com), debitamente compilato e sottoscritto dal richiedente o dal suo mandatario speciale e presentato presso un Collocatore. Le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'articolo 60, comma 4, del D.Lgs. 23 luglio 1996, n. 415, che potranno aderire esclusivamente all'Offerta Pubblica di Sottoscrizione, dovranno compilare, per ciascun cliente, il relativo modulo di adesione indicando nell'apposito spazio il solo codice fiscale del cliente, lasciando in bianco il nome e il cognome (denominazione o ragione sociale) dello stesso ed inserendo nello spazio riservato all'intestazione delle Azioni la denominazione ed il codice fiscale della società fiduciaria.

Le domande di adesione del pubblico indistinto all'Offerta Pubblica di Sottoscrizione potranno pervenire anche tramite soggetti autorizzati all'attività di gestione individuale di portafogli di investimento ai sensi del Testo Unico e relative disposizioni di attuazione, purché gli stessi sottoscrivano l'apposito modulo in nome e per conto dell'aderente, e tramite soggetti autorizzati, ai sensi del medesimo Testo Unico e relative disposizioni di attuazione, all'attività di ricezione e trasmissione ordini, alle condizioni indicate nel Regolamento Intermediari.

Sul sito internet www.gruppoilsole24ore.com sarà attiva un'apposita finestra attraverso la quale l'aderente potrà stampare il Prospetto Informativo ed il modulo di adesione che dovrà essere presentato presso un Collocatore.

Peraltro, i clienti dei Collocatori che operano online potranno aderire all'Offerta Pubblica di Sottoscrizione per via telematica, mediante l'utilizzo di strumenti elettronici via Internet, in sostituzione del tradizionale metodo cartaceo, ma con modalità equivalenti al medesimo, ai sensi dell'articolo 13, comma 2, del Regolamento Emittenti.

Tale adesione potrà avvenire mediante accesso, attraverso l'utilizzo di una password individuale, ad un'area riservata ai collocamenti, situata all'interno dell'area riservata ai clienti del singolo Collocatore online, ove, sempre con modalità telematiche e previo utilizzo della password individuale, gli stessi potranno fornire tutti i dati personali e finanziari richiesti per l'adesione in forma cartacea senza alcuna differenziazione.

Una volta confermato l'inserimento di tali dati, il riepilogo degli stessi verrà visualizzato sullo schermo del cliente, il quale sarà tenuto a confermare nuovamente la loro correttezza. Solo al momento di questa seconda conferma tali dati assumeranno valore di domanda di adesione.

Si precisa, peraltro, che tale modalità di adesione non modifica, né altera in alcun modo, il rapporto tra i Collocatori online ed il Responsabile del Collocamento, rispetto ai rapporti tra il Responsabile del Collocamento e gli altri Collocatori. I Collocatori che utilizzano il sistema di collocamento online rendono disponibile il Prospetto Informativo presso il proprio sito Internet.

I Collocatori che utilizzano il sistema di collocamento per via telematica garantiranno al Responsabile del Collocamento l'adeguatezza delle loro procedure informatiche ai fini dell'adesione on line dei loro clienti. Inoltre, gli stessi Collocatori si impegneranno ad effettuare le comunicazioni previste dalle disposizioni applicabili alle banche che operano per via telematica.

* * *

I Collocatori autorizzati che intendono collocare fuori sede le Azioni ai sensi dell'articolo 30 del Testo Unico provvederanno alla raccolta delle domande di adesione all'Offerta Pubblica di Sottoscrizione sia direttamente presso i propri sportelli o uffici, sia avvalendosi di promotori finanziari di cui all'articolo 31 del Testo Unico.

Ai sensi dell'articolo 30, comma 8, del Testo Unico, alle offerte pubbliche di vendita o di sottoscrizione di azioni con diritto di voto negoziate in mercati regolamentati, nonché, secondo l'orientamento Consob, di azioni ammesse a quotazione, ancorché non ancora negoziate, non si applica il disposto del comma 6 del medesimo articolo, in virtù del quale l'efficacia dei contratti conclusi fuori sede per il tramite di promotori finanziari è sospesa per la durata di sette giorni decorrenti dalla data di sottoscrizione degli stessi da parte dell'investitore.

Le domande di adesione sono irrevocabili e non possono essere soggette ad alcuna condizione, salvi i casi di revoca previsti dalla legge.

Il Responsabile del Collocamento, sulla base dei dati che ciascun Collocatore avrà fornito, si riserva di verificare la regolarità delle adesioni all'Offerta Pubblica di Sottoscrizione, avuto riguardo alle modalità e condizioni stabilite per la stessa, ferme restando le eventuali comunicazioni previste dalla legge e dai regolamenti applicabili.

5.1.4. Informazioni circa la sospensione dell'Offerta Pubblica di Sottoscrizione o revoca dell'Offerta Pubblica di Sottoscrizione e/o del Collocamento Istituzionale

Qualora tra la Data del Prospetto Informativo ed il giorno antecedente l'inizio dell'Offerta Pubblica di Sottoscrizione dovessero verificarsi circostanze straordinarie, così come previste nella prassi internazionale quali, tra l'altro, eventi eccezionali, mutamenti negativi nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, normativa o di mercato a livello nazionale o internazionale, o eventi negativi riguardanti la situazione finanziaria, patrimoniale, reddituale o manageriale dell'Emittente e/o delle sue controllate o comunque accadimenti di rilievo relativi all'Emittente e/o al Gruppo che siano tali da pregiudicare il buon esito o rendere sconsigliabile l'effettuazione dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, ovvero qualora non si dovesse addivenire alla stipula del contratto di collocamento e garanzia relativo all'Offerta Pubblica di Sottoscrizione di cui al successivo Paragrafo 5.4 del presente Capitolo V, la Società, sentiti i Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, potrà decidere di non dare inizio all'Offerta Pubblica di

Sottoscrizione e la stessa dovrà ritenersi annullata. Di tale decisione sarà data tempestiva comunicazione alla Consob ed al pubblico mediante avviso su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e/o sul sito internet dell'Emittente www.gruppoilsole24ore.com entro la data di inizio del Periodo di Offerta.

La Società, sentiti i Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, si riserva altresì la facoltà di ritirare, in tutto o in parte, l'Offerta Pubblica di Sottoscrizione e/o il Collocamento Istituzionale, previa tempestiva comunicazione alla Consob e al pubblico con avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e/o sul sito internet dell'Emittente www.gruppoilsole24ore.com entro la Data di Pagamento qualora (i) al termine del Periodo di Offerta le adesioni pervenute risultassero inferiori al quantitativo offerto nell'ambito della stessa, (ii) il Collocamento Istituzionale venisse meno, in tutto o in parte, per mancata assunzione o per mancata sottoscrizione del relativo contratto o per cessazione di efficacia dell'impegno di garanzia relativo alle Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale, ovvero (iii) nel caso venisse meno, in tutto o in parte, l'impegno di garanzia previsto nel contratto di collocamento e garanzia per l'Offerta Pubblica di Sottoscrizione.

L'Offerta Pubblica di Sottoscrizione sarà comunque ritirata qualora Borsa Italiana non deliberi l'inizio delle negoziazioni e/o revochi il provvedimento di ammissione a quotazione ai sensi dell'articolo 2.4.3, comma 7, del Regolamento di Borsa, previa comunicazione alla Consob e successivamente al pubblico mediante avviso pubblicato su un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale.

5.1.5. Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso

Non è prevista la possibilità per gli aderenti all'Offerta Pubblica di Sottoscrizione di ridurre la propria sottoscrizione.

5.1.6. Ammontare della adesione

Le domande di adesione all'Offerta Pubblica di Sottoscrizione da parte del pubblico indistinto dovranno essere presentate esclusivamente presso i Collocatori per il Lotto Minimo o suoi multipli, ovvero per il Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli, fatti salvi i criteri di riparto di cui al successivo Paragrafo 5.2 del presente Capitolo V. L'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli non esclude l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli così come l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli non esclude l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli, anche mediante l'utilizzo del medesimo modulo di adesione.

5.1.7. Ritiro della sottoscrizione

Le domande di adesione sono irrevocabili e non possono essere soggette a condizioni e/o termini, salvi i casi di revoca previsti dalla legge.

5.1.8. Pagamento e consegna delle Azioni Speciali

Il pagamento delle Azioni assegnate dovrà essere effettuato entro il 6 dicembre 2007 (la "**Data di Pagamento**") presso il Collocatore che ha ricevuto l'adesione, senza aggravio di commissioni o spese a carico dell'aderente.

In caso di posticipo, proroga o chiusura anticipata dell'Offerta Pubblica di Sottoscrizione, eventuali variazioni della Data di Pagamento saranno comunicate con il medesimo avviso con il quale sarà reso pubblico detto avvenimento.

Contestualmente al pagamento del prezzo, le Azioni assegnate nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Sottoscrizione verranno messe a disposizione degli aventi diritto, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui conti di deposito intrattenuti dai Collocatori presso Monte Titoli.

5.1.9. Risultati dell'Offerta Pubblica di Sottoscrizione e dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione

Il Responsabile del Collocamento comunicherà entro i cinque giorni lavorativi successivi alla chiusura dell'Offerta Pubblica di Sottoscrizione i risultati della stessa ed i risultati riepilogativi dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione mediante apposito avviso su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e/o sul sito internet dell'Emittente www.gruppoilsole24ore.com. Copia di tale avviso verrà contestualmente trasmessa a Consob e a Borsa Italiana.

Entro due mesi dalla pubblicazione del suddetto avviso, il Responsabile del Collocamento comunicherà a Consob gli esiti delle verifiche sulla regolarità delle operazioni di collocamento e dell'eventuale riparto nonché i risultati riepilogativi dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, ai sensi dei regolamenti vigenti.

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

Le Azioni offerte nell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione riverranno da un aumento di capitale deliberato dall'Assemblea straordinaria della Società, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, cod. civ. Nessuno degli attuali azionisti dell'Emittente è titolare di diritti di opzione o di sottoscrizione aventi a oggetto le Azioni di nuova emissione nell'ambito dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione; non è dunque prevista alcuna procedura per il trattamento dei diritti di sottoscrizione non esercitati.

5.2. Piano di ripartizione e di assegnazione

5.2.1. Categorie di investitori potenziali ai quali le Azioni Speciali sono offerte e mercati

L'Offerta Pubblica di Sottoscrizione è indirizzata esclusivamente al pubblico indistinto in Italia.

Non possono aderire all'Offerta Pubblica di Sottoscrizione gli Investitori Istituzionali i quali possono invece aderire al Collocamento Istituzionale.

Non possono comunque aderire all'Offerta Pubblica di Sottoscrizione coloro che, al momento dell'adesione, pur essendo residenti in Italia, possano essere considerati ai sensi di normative locali applicabili in materia, residenti in qualsiasi Paese nel quale l'offerta di strumenti finanziari non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità (gli "**Altri Paesi**"). Nessuno strumento finanziario può essere offerto o negoziato negli Stati Uniti d'America o negli Altri Paesi, in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle disposizioni di legge applicabili in ciascuno di tali Paesi, ovvero di deroga rispetto alle medesime disposizioni. Le Azioni non sono state, né saranno registrate ai sensi dello United States Securities Act del 1933 e successive modificazioni ovvero ai sensi delle corrispondenti normative in vigore negli Altri Paesi. Esse non potranno conseguentemente essere offerte o comunque consegnate direttamente o indirettamente negli Stati Uniti d'America o negli Altri Paesi.

Qualora il Responsabile del Collocamento dovesse riscontrare che l'adesione all'Offerta Pubblica di Sottoscrizione da parte di residenti in Italia sia tuttavia avvenuta in violazione delle disposizioni vigenti in materia negli Stati Uniti d'America ovvero negli Altri Paesi, si riserva il diritto di adottare gli opportuni provvedimenti.

Il Collocamento Istituzionale è rivolto ad Investitori Istituzionali in Italia ed all'estero, ai sensi della Regulation S dello United States Securities Act del 1933, come successivamente modificato e negli Stati

Uniti d'America limitatamente ai Qualified Institutional Buyers (detti "QIBs") ai sensi della Rule 144 A dello United States Securities Act del 1933, con esclusione di Australia, Canada e Giappone, fatte salve eventuali esenzioni previste dalle leggi applicabili.

Il Collocamento Istituzionale sarà effettuato sulla base di documento di offerta in lingua inglese, ("Offering Circular") contenente dati ed informazioni coerenti con quelli forniti nel Prospetto Informativo.

5.2.2. Principali azionisti, membri del consiglio di amministrazione o componenti del collegio sindacale dell'Emittente che intendono aderire all'Offerta Pubblica di Sottoscrizione e persone che intendono aderire all'Offerta Pubblica di Sottoscrizione per più del 5%

Per quanto a conoscenza della Società, né i principali azionisti, né i membri del consiglio di amministrazione o del collegio sindacale intendono aderire all'Offerta Pubblica di Sottoscrizione in misura superiore al 5% delle Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione.

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno intende aderire all'Offerta Pubblica di Sottoscrizione per più del 5%.

5.2.3. Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione

a) Divisione dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione in tranche

L'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione consiste in:

- (i) un'Offerta Pubblica di Sottoscrizione di un ammontare minimo di 7.018.298 Azioni, pari al 20% dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, rivolta al pubblico in Italia. Non possono aderire all'Offerta Pubblica di Sottoscrizione gli Investitori Istituzionali, i quali potranno aderire esclusivamente al Collocamento Istituzionale di cui al punto successivo; e
- (ii) un Collocamento Istituzionale di massime 28.073.192 Azioni, pari al 80% dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, rivolto ad Investitori Qualificati in Italia ed all'estero ai sensi della Regulation S dello United States Securities Act del 1933, come successivamente modificato e negli Stati Uniti d'America limitatamente ai Qualified Institutional Buyers (detti "QIBs") ai sensi della Rule 144 A dello United States Securities Act del 1933, con esclusione di, Australia, Canada e Giappone, fatte salve eventuali esenzioni previste dalle leggi applicabili.

L'Offerta Pubblica di Sottoscrizione comprende un'offerta riservata al pubblico indistinto (l'"Offerta al Pubblico Indistinto"). Delle Azioni effettivamente assegnate al pubblico indistinto, una quota non superiore al 30% sarà destinata al soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli (si veda la Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.1.6);

b) Claw back

Una quota minima di n. 7.018.298 Azioni, pari a circa il 20% dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, sarà riservata alle adesioni pervenute nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Sottoscrizione.

La rimanente parte delle Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione sarà ripartita dai Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, d'intesa con la Società, tra il Consorzio per l'Offerta Pubblica di Sottoscrizione e il Consorzio per il Collocamento Istituzionale, tenuto conto della quantità delle accettazioni pervenute al Consorzio per l'Offerta Pubblica di Sottoscrizione e della quantità e qualità delle accettazioni pervenute al Consorzio per il Collocamento Istituzionale.

Nel caso di adesioni complessive all'Offerta Pubblica di Sottoscrizione inferiori al predetto quantitativo minimo, le Azioni residue potranno confluire nel Collocamento Istituzionale e viceversa, a condizione che la domanda generata nelle rispettive offerte sia in grado di assorbire tali Azioni.

Nell'ambito della quota complessivamente destinata al Consorzio per l'Offerta Pubblica di Sottoscrizione, si procederà ad assegnare le Azioni al pubblico indistinto secondo i criteri successivamente indicati. Delle Azioni effettivamente assegnate al pubblico indistinto, una quota non superiore al 30% sarà destinata al soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli. Nel caso di accettazioni pervenute per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli inferiori al quantitativo loro riservato, le Azioni residue potranno confluire per il soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli. Nel caso di accettazioni pervenute per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli inferiori al quantitativo loro riservato, le Azioni residue potranno confluire per il soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli, anche oltre tale limite massimo.

c) Metodi di assegnazione

Nell'ambito della quota complessivamente destinata al Consorzio per l'Offerta Pubblica di Sottoscrizione, si procederà ad assegnare le Azioni al pubblico indistinto secondo i criteri di seguito indicati.

(A) Adesioni da parte del Pubblico Indistinto

A.1. Adesioni per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli

Qualora le adesioni pervenute ai Collocatori da parte del pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli risultino superiori alla quota ad esso destinata nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Sottoscrizione, a ciascun richiedente sarà assegnato un quantitativo di Azioni pari al Lotto Minimo.

Nel caso in cui, dopo l'assegnazione del Lotto Minimo, residuino Azioni, a tutti coloro che ne abbiano fatto richiesta verrà assegnato un secondo Lotto Minimo e successivamente un terzo, e così di seguito fino ad esaurimento delle Azioni relative alla quota ad essi riservata, ovvero fino a che il quantitativo di titoli a disposizione, dedotti i Lotti Minimi già assegnati, sia insufficiente ad assegnare a tutti i richiedenti un ulteriore Lotto Minimo. In quest'ultimo caso il Responsabile del Collocamento provvederà ad assegnarli singolarmente ai richiedenti mediante estrazione a sorte. L'estrazione a sorte sarà effettuata, in ogni caso, con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

Ove il quantitativo offerto risulti insufficiente all'assegnazione di un Lotto Minimo a ciascun richiedente, i Lotti Minimi saranno singolarmente attribuiti dal Responsabile del Collocamento ai richiedenti mediante estrazione a sorte, da effettuarsi con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

A.2. Adesioni per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli

Qualora le adesioni pervenute ai Collocatori da parte del pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli risultino superiori alla quota ad esso destinata nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Sottoscrizione, a ciascun richiedente sarà assegnato un quantitativo di Azioni pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato.

Nel caso in cui, dopo l'assegnazione del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato, residuino Azioni, a tutti coloro che ne abbiano fatta richiesta verrà assegnato un secondo Lotto Minimo di Adesione Maggiorato e successivamente un terzo, e così di seguito fino ad esaurimento delle Azioni relative alla quota ad essi riservata, ovvero fino a che il quantitativo di titoli a disposizione, dedotti i Lotti Minimi di Adesione Maggiorati già assegnati, sia insufficiente ad assegnare a tutti i richiedenti un ulteriore Lotto Minimo di Adesione Maggiorato. In quest'ultimo caso il Responsabile del Collocamento provvederà ad assegnarli singolarmente ai richiedenti mediante estrazione a sorte. L'estrazione a sorte sarà effettuata, in ogni caso, con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

Ove il quantitativo offerto risulti insufficiente all'assegnazione di un Lotto Minimo di Adesione Maggiorato a ciascun richiedente, i Lotti Minimi di Adesione Maggiorati saranno singolarmente attribuiti dal Responsabile del Collocamento ai richiedenti mediante estrazione a sorte, da effettuarsi con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

d) Trattamento preferenziale

Non vi sono trattamenti preferenziali.

e) Trattamento delle sottoscrizioni o delle offerte di sottoscrizione nell'ambito dell'assegnazione

Il trattamento delle sottoscrizioni non è determinato in funzione dell'azienda attraverso la quale sono effettuate.

f) Obiettivo minimo di assegnazione

Non è previsto alcun obiettivo minimo di assegnazione per quanto riguarda la tranche riservata all'Offerta Pubblica di Sottoscrizione.

g) Condizioni di chiusura dell'Offerta Pubblica di Sottoscrizione e durata minima del Periodo di Offerta

La Società si riserva la facoltà, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, di disporre la chiusura anticipata dell'Offerta Pubblica di Sottoscrizione qualora, prima della chiusura del Periodo di Offerta, l'ammontare delle Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica di Sottoscrizione sia interamente collocato; la chiusura anticipata dell'Offerta Pubblica di Sottoscrizione non potrà essere effettuata prima del secondo giorno del Periodo di Offerta e ne sarà data tempestiva comunicazione alla Consob e al pubblico mediante avviso da pubblicarsi su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e/o sul sito internet dell'Emittente www.gruppoilsole24ore.com entro l'ultimo giorno del Periodo di Offerta.

La chiusura anticipata avrà efficacia a partire dal giorno successivo a quello di pubblicazione del suddetto avviso e riguarderà anche le adesioni effettuate fuori sede ovvero per via telematica.

Il Periodo di Offerta non può avere durata inferiore a due giorni.

h) Sottoscrizioni multiple

Sono ammesse sottoscrizioni multiple da parte degli aderenti all'Offerta Pubblica di Sottoscrizione.

5.2.4. Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni

Ciascun Collocatore provvederà a dare comunicazione agli aderenti dei quantitativi loro assegnati immediatamente dopo l'avvenuta comunicazione del riparto da parte del Responsabile del Collocamento.

5.2.5. *Over Allotment e Opzione Greenshoe*

È prevista la concessione da parte della Società ai Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione di un'opzione di chiedere in prestito ulteriori massime n. 5.263.723 Azioni, corrispondenti ad una quota pari a circa il 15% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione ai fini di un *Over Allotment* nell'ambito del Collocamento Istituzionale. In caso di *Over Allotment*, i Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione potranno esercitare tale opzione, in tutto o in parte, e collocare le Azioni – così prese a prestito – presso gli Investitori Istituzionali.

È inoltre prevista la concessione da parte della Società ai Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione di un'opzione per l'acquisto, al Prezzo di Offerta, (l'"Opzione Greenshoe") di massime n. 5.263.723 Azioni, corrispondenti ad una quota pari a circa il 15% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione.

Le opzioni sopra menzionate potranno essere esercitate, in tutto o in parte, fino ai 30 giorni successivi alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni Speciali dell'Emittente sul MTA.

5.3. Fissazione del Prezzo di Offerta

5.3.1. Prezzo di Offerta e spese a carico del sottoscrittore

La determinazione del Prezzo di Offerta avverrà al termine dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione.

Detta determinazione dovrà tenere conto tra l'altro: (i) delle condizioni del mercato mobiliare domestico ed internazionale; (ii) della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali; e (iii) della quantità della domanda ricevuta nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

Intervallo di Prezzo

La Società, anche sulla base di analisi svolte dai Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, al fine esclusivo di consentire la raccolta di manifestazioni di interesse da parte degli Investitori Istituzionali nell'ambito del Collocamento Istituzionale, ha individuato, sentiti i Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, un intervallo di prezzo delle Azioni (l'"Intervallo di Prezzo") tra un valore minimo non vincolante ai fini della determinazione del Prezzo di Offerta pari ad Euro 5,75 per Azione ed un valore massimo vincolante ai fini della determinazione del Prezzo di Offerta pari ad Euro 7,00 per Azione, corrispondente ad una valorizzazione della società compresa tra un minimo di Euro 517,5 milioni e un massimo di Euro 630,0 milioni (calcolata sulla base di un numero di azioni pari a 90.000.000, al netto di n. 8.241.723 azioni proprie).

Alla determinazione del suddetto Intervallo di Prezzo si è pervenuti considerando i risultati, le prospettive di sviluppo dell'esercizio in corso e di quelli successivi della Società e del Gruppo, tenendo conto delle condizioni di mercato ed applicando le metodologie di valutazione più comunemente riconosciute dalla dottrina e dalla pratica professionale a livello internazionale, nonché delle risultanze dell'attività di premarketing effettuata presso investitori professionali di elevato standing internazionale. In particolare, ai fini valutativi sono state considerate le risultanze derivanti dall'applicazione i) del metodo dei multipli di mercato, che prevede la comparazione della Società con alcune società quotate di riferimento, sulla base di indici e moltiplicatori di grandezze economico, finanziarie e patrimoniali significative, ii) del metodo finanziario di valutazione dei flussi di cassa (cosiddetto Discounted Cash Flow) basato sulla attualizzazione dei flussi di cassa prospettici e iii) del metodo della *Sum of the Parts*, che prevede la valutazione delle singole aree di *business* in cui opera il Gruppo, anche sulla base dei metodi i) e ii) precedentemente descritti.

Con riferimento ai multipli di mercato, è stato selezionato un campione di società comparabili sulla base di talune similarità con il Gruppo individuate di volta in volta. In particolare il campione di società comparabili, suddivisibile in due ulteriori sotto-gruppi, è stato selezionato sulla base delle seguenti caratteristiche:

- **Operatori operanti nell’ambito dell’editoria generalista:** campione comprendente *player* attivi nel settore dei media, che presentano un’offerta editoriale generalista integrata con focus per lo più nazionale. Le società selezionate incluse in tale campione sono il Gruppo Editoriale L’Espresso, RCS Media Group, Vocento e Daily Mail General Trust.
- **Operatori operanti nell’ambito dell’editoria professionale:** campione comprendente *player* attivi nel settore dei media, con un’offerta editoriale focalizzata sull’informazione economica-finanziaria di qualità o operanti nel settore dell’informazione specializzata per professionisti, dell’editoria specializzata, dell’offerta di soluzioni gestionali (*software*) per imprese e PP. AA. e della formazione. Le società selezionate incluse in tale campione sono Pearson, Reed Elsevier, United Business Media, Wolters Kluwer, Informa.

Di seguito viene riportata una tabella riepilogativa in cui vengono sintetizzate le principali caratteristiche delle società comparabili selezionate

Operatori operanti nell’ambito dell’editoria generalista

Società	Paese	Principali attività
Gruppo Editoriale L’Espresso	Italia	Quotidiani nazionali e locali, periodici, radio, tv tematica (all music), pubblicità, formazione, internet
Rcs Mediagroup	Italia	Quotidiani nazionali italiani e spagnoli, periodici, libri, pubblicità, portali web, produzione contenuti multimediali, radio
Vocento	Spagna	Quotidiani regionali e nazionali, tv digitali nazionali e regionali, radio, produzione di contenuti televisivi, distribuzione cinematografica, internet, attività di stampa e distribuzione editoriale
Daily Mail General Trust	Regno Unito	Quotidiani regionali e nazionali, editoria professionale B2B, editoria specializzata a contenuto finanziario, eventi, radio, internet

Operatori operanti nell’ambito dell’editoria professionale

Società	Paese	Principali attività
Pearson	Regno Unito	Quotidiani economico-finanziari, edizioni scolastiche, edizioni professionali, libri
Reed Elsevier	Regno Unito	Editoria specializzata, eventi, <i>on-line</i> media, soluzioni focalizzate sulle aree scientifiche, legali, e <i>business</i>
United Business Media	Regno Unito	Fornitura dati e editoria specializzata, eventi, <i>on-line media</i> , dedicati al mondo B2B
Wolters Kluwer	Olanda	Editoria specializzata, servizi, software e soluzioni dedicati al settore sanitario, legale, bancario, finanziario e fiscale
Informa	Regno Unito	Editoria specializzata, servizi, corsi, eventi, convegni, conferenze dedicati al mondo accademico e scientifico, professionale e commerciale

La seguente tabella rappresenta, a fini meramente indicativi, i moltiplicatori EV/EBITDA e P/E relativi alla Società calcolati sulla base dell’Intervallo di Prezzo nonché dei dati economici della stessa al 31 dicembre 2006 e degli ultimi dati patrimoniali disponibili (Principi Contabili Internazionali).

Multiplo calcolato su:	EV/EBITDA	P/E
Valore minimo dell’Intervallo di Prezzo	circa 9,5 volte	circa 31,1 volte
Valore massimo dell’Intervallo di Prezzo	circa 11,7 volte	circa 37,8 volte

A fini meramente indicativi, si riportano alcuni moltiplicatori relativi alle società ritenute potenzialmente comparabili alla Società. Tali moltiplicatori sono stati calcolati utilizzando la capitalizzazione di mercato al 6 novembre 2007, gli ultimi dati patrimoniali pubblicamente disponibili, nonché i dati consolidati economici dell'ultimo esercizio.

SOCIETÀ	EV/EBITDA (1)	P/E (2)
Gruppo Editoriale L'Espresso	8,9 x	14,7 x
Rcs Mediagroup	13,6 x	12,6 x
Vocento (101)	11,3 x	25,5 x
Daily Mail General Trust (102)	12,2 x	9,7 x
Media editori generalisti	11,5 x	15,6 x
Mediana editori generalisti	11,8 x	13,7 x
Pearson	9,3 x	14,3 x
Reed Elsevier	11,9 x	23,3 x
United Business Media	13,3 x	13,0 x
Wolters Kluwer	11,2 x	20,4 x
Informa	12,9 x	32,6 x
Media editori professionali	11,7 x	20,7 x
Mediana editori professionali	11,9 x	20,4 x

(1) *Enterprise Value* (EV) relativo alla società comparabili calcolato come somma della capitalizzazione di mercato al 6 novembre 2007 e degli ultimi dati pubblicamente disponibili di posizione finanziaria netta e di patrimonio netto di terzi, cui è stato sottratto l'ultimo valore pubblicamente disponibile delle partecipazioni non consolidate integralmente o proporzionalmente ("peripheral assets").

(2) I multipli P/E (Price/Earnings) relativi alle società comparabili sono calcolati come rapporto tra la capitalizzazione di mercato al 6 novembre 2007 e l'utile netto consolidato di gruppo di dette società dell'ultimo esercizio i cui dati sono pubblicamente disponibili. Si noti che il calcolo di tali grandezze, sia per le società comparabili che per l'Emittente, è fortemente influenzato, tra l'altro, da: (i) elementi di natura straordinaria e non ricorrenti che concorrono alla formazione dell'utile netto consolidato di gruppo (quali ad esempio plusvalenze e/o minusvalenze originate dalla cessione di partecipazioni e/o rami d'azienda, costi di ristrutturazione e altri proventi e/o oneri straordinari), (ii) politiche di bilancio, in particolare in tema di ammortamenti (quali ad esempio stima della vita utile di beni immateriali) e (iii) diversi regimi fiscali in cui si trovano ad operare le società. Pertanto, presentando i dati del campione un elevato grado di dispersione, il valore medio dei moltiplicatori P/E delle società comparabili potrebbe esprimere una indicazione non significativa ai fini del confronto con i moltiplicatori relativi alla Società, che saranno calcolati sulla base dell'Intervallo di Prezzo.

Prezzo Massimo

Il Prezzo Massimo sarà pari al valore massimo dell'Intervallo di Prezzo.

Prezzo di Offerta

Il Prezzo di Offerta sarà determinato dall'Emittente, sentiti i Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, al termine del Periodo di Offerta, tenendo conto tra l'altro delle condizioni del mercato mobiliare domestico ed internazionale, della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali e della quantità della domanda ricevuta nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Sottoscrizione.

Il Prezzo di Offerta sarà il medesimo sia per l'Offerta Pubblica di Sottoscrizione sia per il Collocamento Istituzionale.

(101) All'*Enterprise Value* di Vocento è stato sottratto il valore di mercato al 6 novembre 2007 della partecipazione detenuta in Telecinco.

(102) Multipli calcolati sui dati economici dell'esercizio chiuso al 30 settembre 2006.

Nessun onere o spesa aggiuntiva è prevista a carico degli aderenti all'Offerta Pubblica di Sottoscrizione. Qualora l'aderente non intrattenga alcun rapporto di clientela con il Collocatore presso il quale viene presentata la richiesta di adesione potrebbe essergli richiesta l'apertura di un conto corrente ovvero il versamento di un deposito temporaneo infruttifero di importo pari al controvalore delle Azioni Speciali richieste calcolato sulla base del Prezzo Massimo. Tale versamento verrà restituito, senza aggravio di commissioni o spese, all'aderente qualora la richiesta di adesione presentata dallo stesso non venisse soddisfatta.

5.3.2. Comunicazione del Prezzo di Offerta

Il Prezzo di Offerta sarà reso noto mediante pubblicazione di apposito avviso integrativo su alcuni quotidiani, di cui uno economico finanziario a tiratura nazionale e/o sul sito internet dell'Emittente www.gruppoilsole24ore.com entro due giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta e trasmesso contestualmente alla Consob. L'avviso con cui verrà reso noto il Prezzo di Offerta conterrà, inoltre, il controvalore del Lotto Minimo e del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato ed i dati relativi alla capitalizzazione della Società calcolati sulla base del Prezzo di Offerta, nonché il ricavo derivante dall'aumento di capitale al servizio dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione e il ricavo complessivo derivante dall'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, riferiti al Prezzo di Offerta e al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica di Sottoscrizione e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale.

5.3.3. Motivazione dell'esclusione del diritto di opzione

L'aumento di capitale sociale è stato deliberato dall'assemblea straordinaria dell'Emittente in data 30 luglio 2007, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma quinto, del Codice Civile (si veda la Sezione Prima, Capitolo 21, Paragrafo 21.1). L'esclusione del diritto di opzione trova giustificazione nell'interesse della Società alla quotazione delle Azioni, che consente di accedere a nuovi e più efficienti canali di finanziamento per la realizzazione dei piani di sviluppo della stessa.

Il prezzo minimo di emissione delle Azioni è stato determinato in misura pari ad Euro 0,26, a copertura della parità contabile implicita.

5.3.4. Differenza tra il Prezzo di Offerta e il prezzo delle Azioni dell'Emittente pagato nel corso dell'anno precedente o da pagare da parte dei membri del consiglio di amministrazione, dei membri del collegio sindacale e dei manager chiave, o persone ad essi affiliate

I membri degli organi di amministrazione, direzione e vigilanza e gli altri alti dirigenti non hanno acquistato, nell'anno precedente l'offerta, né nello stesso periodo è stato loro concesso il diritto di acquistare, azioni dell'Emittente ad un prezzo inferiore a quello dell'Offerta.

5.4. Collocamento, sottoscrizione e vendita

5.4.1. Nome e indirizzo dei Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale

L'Offerta Pubblica di Sottoscrizione è coordinata e diretta da Mediobanca, con sede legale in Milano, Piazzetta Enrico Cuccia 1, che agisce in qualità di Responsabile del Collocamento.

Mediobanca agisce inoltre in qualità di *Sponsor*.

Le Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica di Sottoscrizione sono collocate tra il pubblico tramite un consorzio di collocamento e garanzia (il "Consorzio per l'Offerta Pubblica di Sottoscrizione") al quale partecipano ban-

che e società di intermediazione mobiliare (i "Collocatori"), il cui elenco verrà reso noto mediante deposito presso la Consob, la sede della Società ed i Collocatori medesimi, nonché mediante pubblicazione di un apposito avviso su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale entro il giorno antecedente l'inizio del Periodo di Offerta.

Nell'ambito del medesimo avviso saranno specificati i Collocatori che raccoglieranno le adesioni on line del pubblico indistinto mediante il sistema di raccolta telematica (i "Collocatori Online").

L'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione è coordinata e diretta da Mediobanca e UBS, in qualità di Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione.

5.4.2. Organismi incaricati del servizio finanziario

Il servizio titoli relativo alle Azioni sarà svolto, per conto della Società, da Servizio Titoli S.p.A.

5.4.3. Collocamento e garanzia

Le Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica di Sottoscrizione saranno collocate in Italia tra il pubblico tramite il Consorzio per l'Offerta Pubblica di Sottoscrizione.

Il Consorzio per l'Offerta Pubblica di Sottoscrizione garantirà un quantitativo di Azioni pari ad almeno il quantitativo minimo di Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica di Sottoscrizione.

Il contratto di collocamento e garanzia, che sarà stipulato tra l'Emittente ed il Consorzio per l'Offerta Pubblica di Sottoscrizione, prevedrà l'ipotesi che il Consorzio per l'Offerta Pubblica di Sottoscrizione non sia tenuto all'adempimento degli obblighi di garanzia ovvero che detti obblighi possano essere revocati al verificarsi, tra l'altro, di talune circostanze straordinarie, così come previste nella prassi internazionale, fra le quali: (i) gravi mutamenti negativi nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, normativa o dei mercati finanziari a livello nazionale e/o internazionale ovvero gravi mutamenti che riguardino l'attività, la gestione, la situazione finanziaria, patrimoniale o reddituale della Società e/o del Gruppo (diversi da quelli indicati nel prospetto informativo), tali da rendere pregiudizievole o sconsigliabile, a ragionevole giudizio dei Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, l'effettuazione dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione; (ii) un grave inadempimento da parte della Società alle obbligazioni di cui al Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica di Sottoscrizione; (iii) la mancata stipula, risoluzione o cessazione di efficacia dell'accordo di garanzia per il Collocamento Istituzionale; (iv) il fatto che le dichiarazioni e garanzie prestate dalla Società nel Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica di Sottoscrizione risultino non veritiere, incomplete o non corrette in modo tale da rendere pregiudizievole o sconsigliabile, a ragionevole giudizio dei Coordinatori dell'Offerta Pubblica di Sottoscrizione, l'effettuazione dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione; ovvero (v) il mancato ottenimento del provvedimento di ammissione a quotazione sul mercato MTA delle Azioni della Società da parte di Borsa Italiana e/o la revoca dello stesso, ovvero il mancato rilascio da parte della medesima Borsa Italiana del provvedimento di inizio delle negoziazioni delle Azioni della Società.

Le Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale saranno collocate per il tramite del Consorzio per il Collocamento Istituzionale coordinato e diretto da Mediobanca e UBS.

La quota dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione non garantita dal Consorzio per l'Offerta Pubblica di Sottoscrizione, ovvero l'ammontare inferiore che dovesse risultare a seguito della riduzione di cui al precedente Paragrafo 5.1.2 del presente Capitolo, sarà garantita dal Consorzio per il Collocamento Istituzionale. La Società, al fine di regolare gli impegni di collocamento e garanzia, sottoscriverà un apposito contratto con i partecipanti al Consorzio per il Collocamento Istituzionale (il "Contratto Istituzionale"). Il Contratto Istituzionale avrà per oggetto un numero di Azioni pari alle Azioni offerte nell'ambito dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione e non garantite dal Consorzio per l'Offerta Pubblica di Sottoscrizione.

Il Contratto Istituzionale prevedrà fra l'altro che il relativo impegno di garanzia potrà essere revocato entro la Data di Pagamento al verificarsi, tra l'altro, di talune circostanze straordinarie così come previste nella prassi internazionale, tra cui: (i) gravi mutamenti negativi nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, normativa o dei mercati finanziari a livello nazionale e/o internazionale ovvero gravi mutamenti che riguardino l'attività, la gestione, la situazione finanziaria, patrimoniale o reddituale dell'Emittente e/o del Gruppo, tali da rendere pregiudizievole o sconsigliabile, a ragionevole giudizio dei Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, l'effettuazione del Collocamento Istituzionale; (ii) un grave inadempimento da parte della Società alle obbligazioni di cui al Contratto Istituzionale; (iii) della risoluzione o cessazione di efficacia dell'accordo di garanzia per l'Offerta Pubblica di Sottoscrizione; (iv) il fatto che le dichiarazioni e garanzie prestate dalla Società nel Contratto Istituzionale risultino non veritiere, incomplete o non corrette in modo tale da rendere pregiudizievole o sconsigliabile, a ragionevole giudizio dei Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, l'effettuazione del Collocamento Istituzionale; ovvero (v) il mancato ottenimento del provvedimento di ammissione a quotazione sul mercato MTA delle Azioni della Società da parte di Borsa Italiana e/o la revoca dello stesso, ovvero il mancato rilascio da parte della medesima Borsa Italiana del provvedimento di inizio delle negoziazioni delle Azioni della Società.

La Società, da una parte, e i Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione dall'altra, potranno non addivenire alla stipula del Contratto Istituzionale nel caso in cui non si raggiunga un livello adeguato in merito alla quantità e qualità della domanda da parte degli Investitori Istituzionali, secondo la prevalente prassi di mercato in analoghe operazioni, ovvero non si raggiunga l'accordo sul Prezzo di Offerta.

L'ammontare complessivo della commissione che la Società corrisponderà ai Collocatori ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale sarà non superiore al 3,50% del controvalore delle Azioni collocate nell'ambito dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione e dell'eventuale esercizio dell'Opzione Greenshoe.

5.4.4. Data di stipula degli accordi di collocamento

Il contratto di collocamento e garanzia per l'Offerta Pubblica di Sottoscrizione sarà stipulato prima dell'inizio dell'Offerta Pubblica di Sottoscrizione; il Contratto Istituzionale sarà stipulato successivamente al termine del Periodo di Offerta.

Gruppo



La cultura dei fatti.

Capitolo VI - Ammissione alla negoziazione e modalità di negoziazione

6.1 Mercati di quotazione

La Società ha presentato a Borsa Italiana domanda di ammissione delle proprie azioni di categoria speciale alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario.

Borsa Italiana, con provvedimento n. 5580 del 12 novembre 2007, ha disposto l'ammissione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario delle azioni della Società.

La data di inizio delle negoziazioni sarà disposta da Borsa Italiana ai sensi dell'art. 2.4.3, comma sesto, del Regolamento di Borsa, previa verifica della sufficiente diffusione delle azioni della Società a seguito dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione.

6.2 Altri mercati regolamentati

Alla Data del Prospetto, le Azioni della Società non sono ammesse alla negoziazione su altri mercati regolamentati o equivalenti italiani o esteri.

6.3 Altre operazioni

Non sono previste in prossimità della quotazione altre operazioni di sottoscrizioni o di collocamento privato di strumenti finanziari della stessa categoria di quelli oggetto dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione oltre a quelle indicate nel presente Prospetto Informativo.

6.4 Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario

Nell'ambito dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, alla data di pubblicazione del Prospetto Informativo nessun soggetto ha assunto l'impegno di agire come intermediario nelle operazioni sul mercato secondario.

La Società ha conferito l'incarico di *Sponsor* a Mediobanca ai sensi dell'articolo 2.3.1 del Regolamento di Borsa.

Lo Sponsor, che ha collaborato con la Società nella procedura di ammissione alla quotazione delle azioni ordinarie di quest'ultima ai fini di un ordinato svolgimento della stessa, hanno rilasciato a Borsa Italiana le dichiarazioni di cui all'articolo 2.3.1, comma 5, del Regolamento di Borsa.

L'incarico scadrà a far data dal primo anniversario dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni della Società.

6.5 Stabilizzazione

Mediobanca si riserva la facoltà, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per l'Offerta Pubblica di Sottoscrizione e del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, di effettuare attività di stabilizzazione sulle azioni presso il Mercato Telematico Azionario in ottemperanza alla normativa vigente. Tale attività potrà essere svolta dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni e fino ai 30 giorni successivi a tale data.

Non vi è comunque certezza che l'attività di stabilizzazione venga effettivamente esercitata; la medesima, peraltro, potrà essere interrotta in qualsiasi momento.

Le operazioni di stabilizzazione, se intraprese, potrebbero determinare un prezzo di mercato superiore al prezzo che verrebbe altrimenti a prevalere.

Gruppo



La cultura dei fatti.

Capitolo VII - Possessori di strumenti finanziari che procedono alla vendita

7.1 Azionisti venditori

Non vi sono azioni poste in vendita.

7.2 Azioni offerte

Nell'ambito dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione saranno offerte in sottoscrizione n. 35.091.490 Azioni.

7.3 Accordi di *lock-up*

La Società assumerà l'impegno nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione dalla data di sottoscrizione degli impegni di *Lock-Up* (l'"**Accordo di Lock-Up della Società**") e fino a 180 giorni mesi decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni, a non effettuare operazioni di vendita, atti di disposizione o comunque operazioni che abbiano per oggetto o per effetto l'attribuzione o il trasferimento a terzi, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, delle azioni della Società (ovvero di altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, o scambiare con, azioni della Società o altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti o simili a tali azioni o strumenti finanziari), nonché a non approvare e/o effettuare operazioni su strumenti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato.

La Società si impegnerà, inoltre, per un medesimo periodo, a non promuovere e/o approvare operazioni di aumento di capitale o di emissione di prestiti obbligazionari convertibili in (o scambiabili con) azioni o in buoni di acquisto/sottoscrizione in azioni della Società ovvero di altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti o simili a tali azioni o strumenti finanziari, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato.

Restano in ogni caso salve le operazioni di disposizioni eseguite in ottemperanza a obblighi di legge o regolamentari o volte a servire l'Opzione *Greenshoe* ovvero eventuali piani di *stock option* o *stock granting*.

Capitolo VIII - Spese legate all'Offerta

8.1 Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione

Il ricavato stimato derivante dall'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, riferito all'Intervallo di Prezzo, al netto delle commissioni massime riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica di Sottoscrizione ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale è compreso tra un minimo di circa Euro 194,7 milioni ed un massimo di circa Euro 237 milioni. Il ricavato derivante dall'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, calcolato sulla base del Prezzo di Offerta, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica di Sottoscrizione ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, verrà comunicato al pubblico nell'ambito dell'avviso integrativo con il quale sarà reso noto il Prezzo di Offerta e contestualmente comunicato alla CONSOB secondo le modalità specificate nella Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.3.2.

Si stima che le spese relative al processo di quotazione della Società e all'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione, comprese le spese di pubblicità, escluse le commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica di Sottoscrizione ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale (cfr. Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.4.3), potrebbero essere comprese tra circa Euro 5 milioni ed Euro 6 milioni e saranno sostenute dall'Emittente.

Gruppo



La cultura dei fatti.

Capitolo IX - Diluizione

9.1 Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall'Offerta di Sottoscrizione

In virtù dell'operazione di aumento di capitale sociale a servizio dell'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione non può realizzarsi alcun effetto diluitivo, dovendo il prezzo minimo di emissione delle azioni, così come stabilito dall'assemblea straordinaria dei soci dell'Emittente in data 30 luglio, essere non inferiore al valore della parità contabile implicita per azione, pari ad Euro 0,26.

9.2 Offerta di sottoscrizione destinata agli attuali azionisti

L'Offerta Pubblica Globale di Sottoscrizione non prevede un'offerta in sottoscrizione destinata agli azionisti dell'Emittente alla Data del Prospetto.

Capitolo X - Informazioni supplementari

10.1 Soggetti che partecipano all'operazione

Di seguito sono riportati i soggetti che partecipano all'operazione:

Soggetto	
Il Sole 24 ORE S.p.A.	Emittente
KPMG S.p.A.	Società di Revisione
Morgan Stanley	<i>Advisor</i> dell'Emittente
Mediobanca	<i>Joint Global Coordinator, Sponsor</i> e Responsabile dell'Offerta Pubblica
UBS	<i>Joint Global Coordinator</i>

10.2 Indicazione di altre informazioni relative alle Azioni contenute nel Prospetto Informativo sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte della società di revisione

La Sezione Seconda del Prospetto Informativo non contiene informazioni aggiuntive, rispetto a quelle contenute nella Sezione Prima, che siano state sottoposte a revisione contabile completa o limitata.

10.3 Pareri o relazioni redatte da esperti

Per la descrizione dei pareri e relazioni provenienti da terzi, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXIII, Paragrafo 23.1 del Prospetto Informativo.

10.4 Informazioni provenienti da terzi e indicazione delle fonti

Le informazioni provenienti da terzi contenute nel Prospetto Informativo sono state riprodotte fedelmente e, per quanto l'Emittente sappia o sia in grado di accertare sulla base delle informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli. Se del caso, le fonti delle informazioni sono riportate in nota alle parti rilevanti del Prospetto Informativo.

Gruppo



La cultura dei fatti.

Appendici

1. Relazioni della Società di Revisione sul bilancio di esercizio e consolidato al 31 dicembre 2004, predisposto in conformità ai principi contabili italiani.
2. Relazioni della Società di Revisione sul bilancio di esercizio e consolidato al 31 dicembre 2005, predisposto in conformità ai principi contabili italiani.
3. Relazione della Società di Revisione sui bilanci consolidati al 31 dicembre 2006 e 2005 dell'Emittente, predisposti in conformità agli IFRS redatti ai soli fini della loro inclusione nel presente Prospetto Informativo.
4. Relazioni della Società di Revisione sul bilancio di esercizio e consolidato al 31 dicembre 2006, predisposto in conformità ai IFRS.
5. Relazioni della Società di Revisione sul bilancio di esercizio e consolidato intermedio al 30 giugno 2007, predisposto in conformità ai IFRS.



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI

Telefono 02 6763.1
Telefax 02 67632445
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it

Riformulazione della relazione di revisione

Premessa

In esecuzione dell'incarico conferitoci ai sensi dell'art. 2409-bis del Codice Civile, abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2004 de Il Sole 24 Ore S.p.A., redigendo la relazione di revisione ai sensi dell'art. 2409-ter del Codice Civile, datata 11 aprile 2005.

Successivamente, la Società, nell'ambito del processo di ammissione alla quotazione al Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito dalla Borsa Italiana S.p.A., delle azioni di categoria speciale de Il Sole 24 Ore S.p.A., ha richiesto l'espressione del nostro giudizio professionale anche ai sensi dell'art. 156 del D.Lgs. 58/1998 sullo stesso bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004, come previsto dall'art. 96 di detto Decreto Legislativo e dal Regolamento Emittenti.

A tal fine, in data 22 agosto 2007, abbiamo provveduto a riformulare il riferimento normativo della nostra originaria relazione di revisione emessa in data 11 aprile 2005 di seguito allegata.

Relazione della società di revisione redatta con le modalità di cui all'art. 156 del D.Lgs. 58/1998

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

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, de Il Sole 24 Ore S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2004. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori de Il Sole 24 Ore S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel

KPMG S.p.A., an Italian limited liability share capital company and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International, a Swiss cooperative.

Milano Ancona Aosta Bari
Bergamo Bologna Bolzano Brescia
Catania Como Firenze Genova
Lecce Napoli Novara Padova
Palermo Parma Perugia Pescara
Roma Torino Treviso Trieste Udine
Verese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 6.728.450,00 i.v.
Registro Imprese Milano e
Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512867
Part. IVA 00709600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI



*Il Sole 24 Ore S.p.A.
Relazione della società di revisione
31 dicembre 2004*

bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

- 3 Il bilancio d'esercizio presenta a fini comparativi i dati corrispondenti dell'esercizio precedente predisposti in conformità ai medesimi principi contabili. Per il giudizio relativo al bilancio d'esercizio de Il Sole 24 Ore S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2003, predisposto in conformità alle previgenti norme di legge e dal quale i dati comparativi sono derivati, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 9 aprile 2004.
- 4 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio de Il Sole 24 Ore S.p.A. al 31 dicembre 2004 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione e pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa de Il Sole 24 Ore S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

Milano, 11 aprile 2005

KPMG S.p.A.

Orazio Vagnozzi
Socio



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI

Telefono 02 6763.1
Telefax 02 67632445
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it

Riformulazione della relazione di revisione

Premessa

In esecuzione dell'incarico conferitoci ai sensi dell'art. 2409-bis del Codice Civile, abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato al 31 dicembre 2004 del Gruppo Il Sole 24 Ore, redigendo la relazione di revisione ai sensi dell'art. 2409-ter del Codice Civile, datata 11 aprile 2005.

Successivamente, la Società, nell'ambito del processo di ammissione alla quotazione al Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito dalla Borsa Italiana S.p.A., delle azioni di categoria speciale de Il Sole 24 Ore S.p.A., ha richiesto l'espressione del nostro giudizio professionale anche ai sensi dell'art. 156 del D.Lgs. 58/1998 sullo stesso bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2004, come previsto dall'art. 96 di detto Decreto Legislativo e dal Regolamento Emittenti.

A tal fine, in data 22 agosto 2007, abbiamo provveduto a riformulare il riferimento normativo della nostra originaria relazione di revisione emessa in data 11 aprile 2005 di seguito allegata.

Relazione della società di revisione redatta con le modalità di cui all'art. 156 del D.Lgs. 58/1998

All'Azionista de
Il Sole 24 Ore S.p.A.

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, del Gruppo Il Sole 24 Ore chiuso al 31 dicembre 2004. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori de Il Sole 24 Ore S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel

KPMG S.p.A., an Italian limited liability share capital company and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International, a Swiss cooperative.

Milano Ancona Aosta Bari
Bergamo Bologna Bolzano Brescia
Catania Como Firenze Genova
Lecce Napoli Novara Padova
Palermo Parma Perugia Pescara
Roma Torino Trieste Udine
Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 6.728.450,00 i.v.
Registro Imprese Milano e
Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512967
Part. IVA 00709600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI



Gruppo Il Sole 24 Ore
Relazione della società di revisione
31 dicembre 2004

bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

- 3 Il bilancio consolidato presenta a fini comparativi i dati corrispondenti dell'esercizio precedente predisposti in conformità ai medesimi principi contabili. Per il giudizio relativo al bilancio consolidato del Gruppo Il Sole 24 Ore chiuso al 31 dicembre 2003, predisposto in conformità alle previgenti norme di legge e dal quale i dati comparativi sono derivati, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 9 aprile 2004.
- 4 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Il Sole 24 Ore al 31 dicembre 2004 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione e pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo Il Sole 24 Ore per l'esercizio chiuso a tale data.

Milano, 11 aprile 2005

KPMG S.p.A.

Orazio Vagnozzi
Socio



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI

Telefono 02 6763.1
Telefax 02 67632445
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it

Riformulazione della relazione di revisione

Premessa

In esecuzione dell'incarico conferitoci ai sensi dell'art. 2409-bis del Codice Civile, abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2005 de Il Sole 24 Ore S.p.A., redigendo la relazione di revisione ai sensi dell'art. 2409-ter del Codice Civile, datata 27 marzo 2006.

Successivamente, la Società, nell'ambito del processo di ammissione alla quotazione al Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito dalla Borsa Italiana S.p.A., delle azioni di categoria speciale de Il Sole 24 Ore S.p.A., ha richiesto l'espressione del nostro giudizio professionale anche ai sensi dell'art. 156 del D.Lgs. 58/1998 sullo stesso bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, come previsto dall'art. 96 di detto Decreto Legislativo e dal Regolamento Emittenti.

A tal fine, in data 22 agosto 2007, abbiamo provveduto a riformulare il riferimento normativo della nostra originaria relazione di revisione emessa in data 27 marzo 2006 di seguito allegata.

Relazione della società di revisione redatta con le modalità di cui all'art. 156 del D.Lgs. 58/1998

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

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, de Il Sole 24 Ore S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2005. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori de Il Sole 24 Ore S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel

KPMG S.p.A., an Italian limited liability share capital company and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International, a Swiss cooperative.

Milano Ancona Acosta Bari
Bergamo Bologna Bolzano Brescia
Catania Como Firenze Genova
Lecce Napoli Novara Padova
Palermo Parma Perugia Pescara
Roma Torino Treviso Trieste Udine
Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 6.728.450,00 i.v.
Registro Imprese Milano e
Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512867
Part. IVA 00709600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI



*Il Sole 24 Ore S.p.A.
Relazione della società di revisione
31 dicembre 2005*

bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

- 3 Il bilancio d'esercizio presenta a fini comparativi i dati corrispondenti dell'esercizio precedente predisposti in conformità ai medesimi principi contabili. Per il giudizio relativo al bilancio d'esercizio de Il Sole 24 Ore S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2004, predisposto in conformità alle previgenti norme di legge e dal quale i dati comparativi sono derivati, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 11 aprile 2005.
- 4 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio de Il Sole 24 Ore S.p.A. al 31 dicembre 2005 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione e pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa de Il Sole 24 Ore S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

Milano, 27 marzo 2006

KPMG S.p.A.

Orazio Vagnozzi
Socio



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI

Telefono 02 6763.1
Telefax 02 67632445
e-mail it-frauditaly@kpmg.it

Riformulazione della relazione di revisione

Premessa

In esecuzione dell'incarico conferitoci ai sensi dell'art. 2409-bis del Codice Civile, abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 del Gruppo Il Sole 24 Ore, redigendo la relazione di revisione ai sensi dell'art. 2409-ter del Codice Civile, datata 27 marzo 2007.

Successivamente, la Società, nell'ambito del processo di ammissione alla quotazione al Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito dalla Borsa Italiana S.p.A., delle azioni di categoria speciale de Il Sole 24 Ore S.p.A., ha richiesto l'espressione del nostro giudizio professionale anche ai sensi dell'art. 156 del D.Lgs. 58/1998 sullo stesso bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2005, come previsto dall'art. 96 di detto Decreto Legislativo e dal Regolamento Emittenti.

A tal fine, in data 22 agosto 2007, abbiamo provveduto a riformulare il riferimento normativo della nostra originaria relazione di revisione emessa in data 27 marzo 2006 di seguito allegata.

Relazione della società di revisione redatta con le modalità di cui all'art. 156 del D.Lgs. 58/1998

All'Azionista de
Il Sole 24 Ore S.p.A.

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, del Gruppo Il Sole 24 Ore chiuso al 31 dicembre 2005. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori de Il Sole 24 Ore S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel

KPMG S.p.A., an Italian limited liability share capital company and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International, a Swiss cooperative.

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 6.728.450,00 i.v.
Registro Imprese Milano e
Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512867
Part. IVA 00709600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI



Gruppo Il Sole 24 Ore
Relazione della società di revisione
31 dicembre 2005

bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

- 3 Il bilancio consolidato presenta a fini comparativi i dati corrispondenti dell'esercizio precedente predisposti in conformità ai medesimi principi contabili. Per il giudizio relativo al bilancio consolidato del Gruppo Il Sole 24 Ore chiuso al 31 dicembre 2004, predisposto in conformità alle previgenti norme di legge e dal quale i dati comparativi sono derivati, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 11 aprile 2005.
- 4 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Il Sole 24 Ore al 31 dicembre 2005 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo Il Sole 24 Ore per l'esercizio chiuso a tale data.

Milano, 27 marzo 2006

KPMG S.p.A.

Orazio Vagnozzi
Socio



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI

Telefono 02 6763.1
Telefax 02 67632445
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it

Relazione della società di revisione sui bilanci consolidati del Gruppo Il Sole 24 Ore al 31 dicembre 2006 e al 31 dicembre 2005 redatti ai soli fini dell'inserimento nel Prospetto Informativo da predisporre nell'ambito del processo di quotazione al Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito dalla Borsa Italiana S.p.A. delle azioni di categoria speciale de Il Sole 24 Ore S.p.A.

Al Consiglio di Amministrazione de
Il Sole 24 Ore S.p.A.

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile dei bilanci consolidati, costituiti dagli stati patrimoniali, dai conti economici, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dai rendiconti finanziari e dalle relative note esplicative, del Gruppo Il Sole 24 Ore chiusi al 31 dicembre 2006 e al 31 dicembre 2005. Essi sono stati redatti in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, ai soli fini dell'inserimento nel Prospetto Informativo da predisporre nell'ambito del processo di quotazione delle azioni di categoria speciale de Il Sole 24 Ore S.p.A. al Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito dalla Borsa Italiana S.p.A.. La responsabilità della redazione dei bilanci consolidati compete agli amministratori de Il Sole 24 Ore S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sui bilanci e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se i bilanci consolidati siano viziati da errori significativi e se risultino, nel loro complesso, attendibili. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nei bilanci, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

KPMG S.p.A., an Italian limited liability share capital company and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International, a Swiss cooperative.

Milano Ancona Aosta Bari
Bergamo Bologna Bolzano Brescia
Catania Como Firenze Genova
Lecce Napoli Novara Padova
Palermo Parma Perugia Pescara
Roma Torino Treviso Trieste Udine
Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 5.728.450,00 i.v.
Registro Imprese Milano e
Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512867
Part IVA 00709600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI



Gruppo Il Sole 24 Ore
Relazione della società di revisione
31 dicembre 2006 e 31 dicembre 2005

- 3 A nostro giudizio, i bilanci consolidati del Gruppo Il Sole 24 Ore al 31 dicembre 2006 e al 31 dicembre 2005 sono conformi agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; essi pertanto sono redatti con chiarezza e rappresentano in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo Il Sole 24 Ore per gli esercizi chiusi a tali date.

Milano, 22 agosto 2007

KPMG S.p.A.

Orazio Vagnozzi
Socio



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI

Telefono 02 6763.1
Telefax 02 67632445
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it

Riformulazione della relazione di revisione

Premessa

In esecuzione dell'incarico conferitoci ai sensi dell'art. 2409-bis del Codice Civile, abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2006 de Il Sole 24 Ore S.p.A., redigendo la relazione di revisione ai sensi dell'art. 2409-ter del Codice Civile, datata 11 aprile 2007.

Successivamente, la Società, nell'ambito del processo di ammissione alla quotazione al Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito dalla Borsa Italiana S.p.A., delle azioni di categoria speciale de Il Sole 24 Ore S.p.A., ha richiesto l'espressione del nostro giudizio professionale anche ai sensi dell'art. 156 del D.Lgs. 58/1998 sullo stesso bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, come previsto dall'art. 96 di detto Decreto Legislativo e dal Regolamento Emittenti.

A tal fine, in data 22 agosto 2007, abbiamo provveduto a riformulare il riferimento normativo della nostra originaria relazione di revisione emessa in data 11 aprile 2007 di seguito allegata.

Relazione della società di revisione redatta con le modalità di cui all'art. 156 del D.Lgs. 58/1998

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

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, de Il Sole 24 Ore S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2006. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori de Il Sole 24 Ore S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile. Il suddetto bilancio d'esercizio è stato preparato per la prima volta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risultati, nel suo complesso,

KPMG S.p.A., an Italian limited liability share capital company and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International, a Swiss cooperative.

Milano Ancona Aosta Bari
Bergamo Bologna Bolzano Brescia
Catania Como Firenze Genova
Lecce Napoli Novara Padova
Palermo Parma Perugia Pescara
Roma Torino Treviso Trieste Udine
Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 6.728.450,00 I.v.
Registro Imprese Milano e
Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512867
Part. IVA 00709600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI




Il Sole 24 Ore S.p.A.
Relazione della società di revisione
31 dicembre 2006

attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

- 3 Il bilancio d'esercizio presenta a fini comparativi i dati corrispondenti dell'esercizio precedente predisposti in conformità ai medesimi principi contabili. Per il giudizio relativo al bilancio d'esercizio de Il Sole 24 Ore S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2005, predisposto in conformità alle previgenti norme di legge e dal quale i dati comparativi sono derivati, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 27 marzo 2006. Inoltre, la sezione n. 11 delle note illustrative, intitolata "Prima adozione dei Principi Contabili IAS/IFRS" illustra gli effetti della transizione agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea. L'informativa presentata nella suddetta nota "Prima adozione dei Principi Contabili IAS/IFRS" è stata da noi esaminata ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006.
- 4 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio de Il Sole 24 Ore S.p.A. al 31 dicembre 2006 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa de Il Sole 24 Ore S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

Milano, 11 aprile 2007

KPMG S.p.A.


Orazio Vagnozzi
Socio



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI

Telefono 02 6763.1
Telefax 02 67632445
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it

Riformulazione della relazione di revisione

Premessa

In esecuzione dell'incarico conferitoci ai sensi dell'art. 2409-bis del Codice Civile, abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 del Gruppo Il Sole 24 Ore, redigendo la relazione di revisione ai sensi dell'art. 2409-ter del Codice Civile, datata 11 aprile 2007.

Successivamente, la Società, nell'ambito del processo di ammissione alla quotazione al Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito dalla Borsa Italiana S.p.A., delle azioni di categoria speciale de Il Sole 24 Ore S.p.A., ha richiesto l'espressione del nostro giudizio professionale anche ai sensi dell'art. 156 del D.Lgs. 58/1998 sullo stesso bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2006, come previsto dall'art. 96 di detto Decreto Legislativo e dal Regolamento Emittenti.

A tal fine, in data 22 agosto 2007, abbiamo provveduto a riformulare il riferimento normativo della nostra originaria relazione di revisione emessa in data 11 aprile 2007 di seguito allegata.

Relazione della società di revisione redatta con le modalità di cui all'art. 156 del D.Lgs. 58/1998

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

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, del Gruppo Il Sole 24 Ore chiuso al 31 dicembre 2006. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori de Il Sole 24 Ore S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile. Il suddetto bilancio consolidato è stato preparato per la prima volta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso,

KPMG S.p.A., an Italian limited liability share capital company and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International, a Swiss cooperative

Milano Ancona Aosta Bari
Bergamo Bologna Bolzano Brescia
Catania Como Firenze Genova
Lecco Napoli Novara Padova
Palermo Parma Perugia Pescara
Roma Torino Treviso Trieste Udine
Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 6.728.450,00 i.v.
Registro Imprese Milano e
Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512867
Part. IVA 00709600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI



Gruppo Il Sole 24 Ore
Relazione della società di revisione
31 dicembre 2006

- attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.
- 3 Il bilancio consolidato presenta a fini comparativi i dati corrispondenti dell'esercizio precedente predisposti in conformità ai medesimi principi contabili. Per il giudizio relativo al bilancio consolidato del Gruppo Il Sole 24 Ore chiuso al 31 dicembre 2005, predisposto in conformità alle previgenti norme di legge e dal quale i dati comparativi sono derivati, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 27 marzo 2006. Inoltre, la sezione n. 14 delle note illustrative, intitolata "Prima adozione dei Principi Contabili IAS/IFRS" illustra gli effetti della transazione agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea. L'informativa presentata nella suddetta nota "Prima adozione dei Principi Contabili IAS/IFRS" è stata da noi esaminata ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2006.
- 4 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Il Sole 24 Ore al 31 dicembre 2006 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo Il Sole 24 Ore per l'esercizio chiuso a tale data.

Milano, 11 aprile 2007

KPMG S.p.A.

Orazio Vagnozzi
Socio



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI

Telefono 02 6763.1
Telefax 02 67632445
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it

Relazione della società di revisione sul bilancio intermedio de Il Sole 24 Ore S.p.A. per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2007 redatto ai soli fini di quanto richiesto dalla Borsa Italiana S.p.A. nell'ambito del processo di ammissione alla quotazione al Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito dalla Borsa Italiana S.p.A., delle azioni di categoria speciale de Il Sole 24 Ore S.p.A.

Al Consiglio di Amministrazione de
Il Sole 24 Ore S.p.A.

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio intermedio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, de Il Sole 24 Ore S.p.A. per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2007. Tale bilancio intermedio è stato redatto ai soli fini di quanto richiesto dalla Borsa Italiana S.p.A. nell'ambito del processo di ammissione alla quotazione al Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito dalla Borsa Italiana S.p.A., delle azioni di categoria speciale de Il Sole 24 Ore S.p.A.. La responsabilità della redazione del bilancio intermedio compete agli amministratori de Il Sole 24 Ore S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio intermedio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio intermedio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio intermedio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per quanto riguarda i dati comparativi al 31 dicembre 2006, si fa riferimento alla relazione di revisione da noi emessa in data 11 aprile 2007. Per quanto riguarda i dati comparativi per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2006, gli stessi non sono stati assoggettati a revisione contabile e pertanto su di essi non esprimiamo alcun giudizio.

KPMG S.p.A., an Italian limited liability share capital company and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International, a Swiss cooperative.

Milano Ancona Aosta Bari
Bergamo Bologna Bolzano Brescia
Catania Como Firenze Genova
Lecce Napoli Novara Padova
Palermo Parma Perugia Pescara
Roma Torino Treviso Trieste Udine
Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 6.728.450,00 i.v.
Registro Imprese Milano e
Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512867
Part. IVA 00709600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI

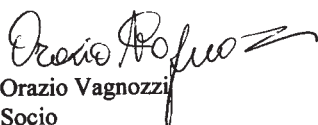


*Il Sole 24 Ore S.p.A.
Relazione della società di revisione
30 giugno 2007*

- 3 A nostro giudizio, il bilancio intermedio de Il Sole 24 Ore S.p.A. per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2007, identificato nel paragrafo 1 della presente relazione, predisposto ai soli fini di quanto richiesto da Borsa Italiana S.p.A. nell'ambito del processo di ammissione alla quotazione al Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito dalla Borsa Italiana S.p.A., delle azioni di categoria speciale de Il Sole 24 Ore S.p.A., è stato redatto, sotto ogni aspetto significativo, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Milano, 22 agosto 2007

KPMG S.p.A.


Orazio Vagnozzi
Socio



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI

Telefono 02 6763.1
Telefax 02 67632445
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it

Relazione della società di revisione sul bilancio consolidato intermedio del Gruppo Il Sole 24 Ore per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2007 redatto ai fini di quanto richiesto dalla Borsa Italiana S.p.A. nell'ambito del processo di ammissione alla quotazione al Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito dalla Borsa Italiana S.p.A., delle azioni di categoria speciale de Il Sole 24 Ore S.p.A. e dell'inserimento nel Prospetto Informativo predisposto secondo quanto indicato dal Regolamento 809/2004/CE

Al Consiglio di Amministrazione de
Il Sole 24 Ore S.p.A.

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato intermedio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, del Gruppo Il Sole 24 Ore per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2007. Tale bilancio consolidato intermedio è stato redatto ai fini di quanto richiesto dalla Borsa Italiana S.p.A. nell'ambito del processo di ammissione alla quotazione al Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito dalla Borsa Italiana S.p.A., delle azioni di categoria speciale de Il Sole 24 Ore S.p.A. e dell'inserimento nel Prospetto Informativo predisposto secondo quanto indicato dal Regolamento 809/2004/CE. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato intermedio compete agli amministratori de Il Sole 24 Ore S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato intermedio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato intermedio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato intermedio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per quanto riguarda i dati comparativi al 31 dicembre 2006, si fa riferimento alla relazione di revisione da noi emessa in data 11 aprile 2007. Per quanto riguarda i dati comparativi per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2006, gli stessi non sono stati assoggettati a revisione contabile e pertanto su di essi non esprimiamo alcun giudizio.

KPMG S.p.A., an Italian limited liability share capital company and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International, a Swiss cooperative.

Milano Ancona Aosta Bari
Bergamo Bologna Bolzano Brescia
Catania Corno Firenze Genova
Lecce Napoli Novara Padova
Palermo Parma Perugia Pescara
Roma Torino Treviso Trieste Udine
Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 6.728.450,00 i.v.
Registro Imprese Milano e
Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512867
Part. IVA 00709600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI



Gruppo Il Sole 24 Ore
Relazione della società di revisione
30 giugno 2007

- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato intermedio del Gruppo Il Sole 24 Ore per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2007, identificato nel paragrafo 1 della presente relazione, predisposto ai fini di quanto richiesto dalla Borsa Italiana S.p.A. nell'ambito del processo di ammissione alla quotazione al Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito dalla Borsa Italiana S.p.A., delle azioni di categoria speciale de Il Sole 24 Ore S.p.A. e dell'inserimento nel Prospetto Informativo predisposto secondo quanto indicato dal Regolamento 809/2004/CE, è stato redatto, sotto ogni aspetto significativo, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Milano, 22 agosto 2007

KPMG S.p.A.

Orazio Vagnozzi
Socio

Gruppo



La cultura dei fatti.